J 48

Die bestimmenden Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes

*

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der

staatswissenschaftlichen Doktorwürde

genehmigt von der

Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät
der Friedrich-Wilhelms-Universität zu Berlin

Von

Gottlieb Friedrich Meister
Jestetten (Baden)

Tag der Promotion: 13. 11. 1937.

1937

Druck: Buchdruckerei H. Zimmermann, Waldshut (Baden)

Dekan: Professor Dr. von Gottl-Ottlilienfeld.

1. Gutachter: Professor Dr. Charlotte Lorenz.

2. Gutachter: Professor Dr. von Dietze.

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Inhaltsangabe

A Einleitung

B Hauptstück

1. Kapitel.

Allgemeine geldtheoretische Betrachtungen.

I. Vom Wesen des Geldes.
   1. Der Begriff des Geldes.
   2. Gebrauchswert, Tauschwert und Kaufkraft des Geldes.
   3. Die Einteilung des Geldes.

II. Der Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes.
   1. Klassische und vorklassische Auffassungen.
   2. Moderne Auffassungen.
   3. Klarstellungen.

2. Kapitel.

Die maximal mögliche Höhe der Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes.

I. Weitere Einteilung der Geldsphäre.

II. Die Lehre vom technischen und ökonomischen Umsatz.

III. Die bestimmenden Ursachen.

3. Kapitel.

Perioden im Wirtschaftsablauf.

I. Natürlich bedingte Periodizitäten.
   1. Die landwirtschaftlichen Produktionsperioden.
   2. Ausstrahlungen.
   3. Sonstige Gewerbezweige, die Saisoneinflüssen unterworfen sind.

II. Technisch bedingte Periodizitäten: die industriellen Produktionsperioden.

III. Usuell bedingte Periodizitäten.
1. Die Einkommensperioden.
a) Die Lohnperioden.
b) Die Gehaltsperioden.
c) Die Einkommensperioden der Zinsen- und Rentenempfänger.
d) Die Einkommensperioden der selbständigen Unternehmer aller Art.
e) Würdigung der bisherigen Ergebnisse.
2. Die Wirkungen usuell bedingter Periodizitäten auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes.
3. Die Zahlungstermine und die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes.

4. Kapitel.

Die Kreditorganisation und der Zinsfuß.

I. Die außerbankliche Kreditorganisation.
1. Der Lieferantenkredit.
2. Die Lieferung auf Rechnung.
3. Der Abnehmerkredit.
4. Der Abzahlungskredit.
II. Die bankmäßige Kreditorganisation.
1. Die Mittelbeschaffung und deren Kosten.
2. Die Anlage freigewordener Mittel und ihr Ertrag.

5. Kapitel.

Die Kapitalbildung.

I. Die Kapitalvermehrung auf der Basis von „erzwungenem Sparen".
1. Die Kreditschöpfung zugunsten von Unternehmungen der industriellen Zirkulation.
2. Die Kreditschöpfung und die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes.
II. Kapitalbildung auf der Basis des „freiwilligen Sparens".

6. Kapitel.

Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes im Konjunkturverlauf.

7. Kapitel.

Der Staat und die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes.

I. Die Mittelbeschaffung des Staates zur Erfüllung seiner Aufgaben und die Verausgabung der Mittel.
   1. Die Mittelbeschaffung des Staates durch privatwirtschaftliche Erwerbstätigkeit.
   2. Die abgeleiteten Einkünfte und die Verausgabung der Mittel.
      a) Gebühren und Beiträge.
      b) Steuern.
      c) Die Mittelbeschaffung des Staates durch die Beanspruchung des öffentlichen Kredites.
         1. Die Beanspruchung des öffentlichen Kredites auf der Basis des freiwilligen Sparens ohne Mehrung des Sozialkapitals.
         2. Die Beanspruchung des öffentlichen Kredites auf der Basis der Kredit- und Geldschöpfung ohne Mehrung des Sozialkapitals.
         3. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Kassenhaltungsgeldes der Gesamtheit der öffentlichen Körperschaften.

II. Sonstige zweckbestimmte Eingriffe des Staates in den Wirtschaftsablauf und die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes.

C Schlußbetrachtungen

I. Die durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes.

II. Bemerkungen zu verschiedenen Anschauungen, welche im Zusammenhang mit der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes in der Literatur zu finden sind.

D Verwendete Literatur

A Einleitung

Die Frage der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes wurde bis vor kurzem in der nationalökonomischen Literatur recht stiefmütterlich behandelt, trotzdem in der Geldtheorie oft, und seit den Anfängen unserer Wirtschaft, mit diesem Begriff gearbeitet wird.

In der neueren Literatur scheint es, als ob jeder Geldtheoretiker eine besondere Leistung darin erblicken würde, eine eigene Begriffsbestimmung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes zu erfinden. Die dadurch hervorgerufene Verwirrung führte zu vielen unfruchtbaren Streitfragen.

Von dem deutschen Gelehrten Bortkiewicz, zu seiner Arbeit angeregt durch die Zerrüttung der Währungssysteme und des Geldwesens der meisten am Weltkriege beteiligten Länder, wurde der Kern des Problemkreises zum ersten Male richtig erfaßt. Neisser und Keynes bemühten sich, unabhängig voneinander, jedoch von ähnlichen Grundgedanken ausgehend und zu ähnlichen, sich oft ergänzenden Ergebnissen gelangend, weiter Klarheit zu schaffen. Sie untersuchten Teilgebiete des Problemkomplexes Umlaufsgeschwindigkeit. In neuester Zeit ist Holtrop mit einer Untersuchung an die Oeffentlichkeit getreten, die als erste Anspruch auf geschlossene Darstellung erheben kann.

Es ist ein Wagnis, im Rahmen einer Doktordissertation und insbesondere nach dem Holtropschen, allgemein als wertvoll anerkannten Beitrag zur Lösung dieses Problemes mit einer Neubearbeitung des gleichen Gebietes zu erscheinen.

Der Zweck dieser Arbeit ist nicht darin zu erblicken, aus reiner Freude am Widerspruch die bisher gefundenen Lösungen einer Kritik zu unterziehen. Deshalb sind alle, irgendwie verwertbaren bisherigen Erkenntnisse über die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes eingehend berücksichtigt, ergänzt und, soweit als angängig, in diese Arbeit eingebaut worden.

Aus mancherlei Gründen, die im Laufe der Untersuchung ausführlich aufgezeigt werden, habe ich es für vorteilhaft erachtet, nicht von denselben Grundanschauungen wie Holtrop auszugehen; desgleichen ist eine von der Holtropschen gänzlich verschiedene, systematische Darstellung gewählt worden. Auch hat es sich im Laufe der Untersuchung herausgestellt, daß die Holtropsche Arbeit nicht vollständig, sondern Teilstück ist. Für die in den Kapiteln 5 und 7 dargelegten Beeinflussungen der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes fehlte bisher selbst eine andeutungsweise Behandlung in der Literatur.

Schließlich ist noch besonders darauf hinzuweisen, daß es mir ausschließlich um die systematische Darlegung der bestimmenden Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes zu tun war. Irgend eine statistische Unterbauung der theoretisch gewonnenen Erkenntnisse, sowie Schätzungen über die Größenordnungen moderner Geldsysteme wurden nicht versucht und bewußt vermieden.

Ich wage der Hoffnung Ausdruck zu verleihen, daß diese Arbeit dazu dienen möge, die Ansichten über die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes nicht noch mehr zu verwirren, sondern daß sie als geeignet angesehen wird, Streitfragen zu lösen, und daß die dargelegten neuen Erkenntnisse auf bisher unerforschtem Gebiet als richtig anerkannt werden.

Hauptstück

1. Kapitel.

Allgemeine geldtheoretische Betrachtungen

I. Vom Wesen des Geldes.[1])

1. Der Begriff des Geldes.

Schulden, Preise und allgemeine Kaufkraft werden in Rechnungseinheiten ausgedrückt. Geld ist das Mittel, durch dessen Hingabe Schuld- und Preisverträge erfüllt werden. Deshalb muß das Geld in Rechnungseinheiten ausgedrückt werden. Der Staat als Schöpfer des Geldes bestimmt, was einer Rechnungseinheit entspricht.

Das staatliche Geld, das gesetzliche Zahlungsmittel, spielt, bedingt durch die Organisationsform der modernen Verkehrswirtschaft, auf vielen Gebieten des wirtschaftlichen Handelns nur noch eine sekundäre Rolle. Der weitaus größte Teil aller Zahlungen erfolgt auf dem Wege der Ueberweisung und mit Hilfe des Scheckverkehrs. Der Begriff des Geldes darf deshalb nicht auf das Staatsgeld beschränkt bleiben. Es ist zweckmäßig, als Geld diejenigen Gegenstände zu betrachten, „die im Marktverkehr als Kaufmittel verwendet werden und dadurch ihrem Besitzer Verfügungsmacht über die auf dem Markt angebotenen Nutzleistungen verleihen".[2])

Zum Gelde gehört, neben den gesetzlichen Zahlungsmitteln, auch die Gesamtsumme der Bankguthaben, über die mittels Scheck oder auf dem Wege der Ueberweisung verfügt werden kann. Dazu gesellt sich die Summe der unausgenützten Kredite, welche der Gesamtheit

[1]) Vgl. vor allem Keynes: „A treatise on Money", Vol. I u. II London 1930, ins Deutsche übersetzt von Dr. Karl Krämer, München und Leipzig 1932.

[2]) Holtrop: „Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes" in „Beiträge zur Geldtheorie", herausgegeben von F. A. von Hayek, Wien 1933, S. 118.

aller Wirtschaftssubjekte, vertraglich oder tatsächlich, kurzfristig bei den Banken zur Verfügung steht.

Strittig ist, ob und in wie weit „Kreditinstrumente, die erst später zur Zahlung fällig werden“ [1]) (hauptsächlich alle Arten von Wechseln außer den Sichtwechseln, welche dem Bank- oder Buchgelde verwandt sind) als Geld anzusehen sind. Kemmerer und die Mehrzahl der jüngeren Geldtheoretiker sind der Ansicht, daß es zweckmäßiger sei, diese Kreditinstrumente nicht zum Gelde zu zählen, denn als „Rechte und Verhältnisse“ sind und bleiben sie immer Gegenstand von Kauf- und Verkaufsgeschäften.

Das Wesen des Geldes liegt in seinem Anweisungscharakter. Es ist eine „Anweisung auf die am Markte gebotenen Waren und Dienstleistungen“ [2]). Diese Anweisungen werden in der Regel durch wirtschaftliche Vorleistungen irgendwelcher Art erworben. Sie können jedoch gleichzeitig, als zusätzliche Kaufkraft, in gewissem Rahmen von den Banken geschaffen werden.[3]) [4])

2. Gebrauchswert, Tauschwert und Kaufkraft des Geldes.[5])

Der Begriff des Tauschwertes des Geldes ist identisch mit demjenigen des relativen Wertes und der Kaufkraft oder des inversen Preisniveaus.

Alle Bemühungen, die Größe der Kaufkraft des Geldes zu bestimmen, d. h. dessen objektive Geltung auf dem Markte theoretisch zu erklären, können in zwei Gruppen eingeteilt werden: Entweder bedienten sich die betreffenden Autoren der Grenznutzentheorie oder der Quantitätstheorie in irgend einer der bekannten Modifikationen.

a) Die Grenznutzenschule.

Die Grenznutzentheoretiker sind der Ansicht, Geld befriedige ein Bedürfnis „an sich“. Diese Befriedigung finde schon durch das bloße Vorhandensein der Institution Geld statt. Das Geld hat nach

[1]) E. W. Kemmerer: „Zur Theorie des Geld- und Kreditwesens“ in „Wirtschaftstheorie der Gegenwart“, Bd. II, herausgegeben von Hans Mayer, Wien 1932, S. 354.

[2]) Holtrop in Hayeks „Beiträgen zur Geldtheorie“ a. a. O. S. 118.

[3]) Wir benutzen hier eine Erweiterung des Begriffes von Bedixen: „Wesen des Geldes“, III. Auflage, München 1922.

[4]) Vgl. Hahn: „Die volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredites“, II. Auflage, Tübingen 1931.

[5]) Vgl. Holtrop in Hayekes Beiträgen a. a. O.

ihrer Ansicht einen Grenznutzen, ähnlich dem Grenznutzen der anderen „wirtschaftlichen Güter". Die Art oder der Charakter dieses Grenznutzens scheint jedoch selbst in ihren Reihen umstritten zu sein. Bei den einzelnen Verfechtern dieser Richtung findet man widersprechende Aussagen. Wenn behauptet wird, daß eine Veränderung des Grenznutzens des Geldes im Vergleich zu demjenigen der Güter dann eintreten müsse, wenn das Gleichgewicht zwischen Geldvorrat (zur Verfügung stehende Geldmenge) und Geldbedarf (Nachfrage nach Geld zu Kassenhaltungszwecken) gestört werde [1]), so stimmt diese Darstellung mit den sonstigen Ausführungen der Grenznutzentheoretiker nicht überein: der Nutzen des Geldes sei gleich dem Nutzen der wirtschaftlichen Güter, welche dafür im Austausch auf dem Markte erhältlich seien. [2]) [3]) [4]) Diese letzte These ist zweifellos richtig. Es folgt daraus aber, daß die Versuche, den Wert des Geldes aus subjektiven Wertschätzungen zu erklären, als gescheitert anzusehen sind.

Greidanus [5]) macht einen letzten Rettungsversuch: Er will beweisen, daß, trotz aller Einwendungen, das Geld einen selbständigen Gebrauchswert besitze. Durch „Kassehalten" seien die Wirtschaftssubjekte in der Lage, den günstigsten Zeitpunkt zum Kaufe der von ihnen benötigten Güter und Leistungen abzuwarten. Somit entstehe ein Sondergewinn oder Nutzen. Diese Erklärung ist nicht anwendbar unter Zugrundelegung statischer Verhältnisse; sie ist rein dynamischer Natur. Geld ist für das „Abwartenkönnen der günstigsten Chance" keineswegs erforderlich. Die Möglichkeit, Kredite irgendwelcher Art in Anspruch nehmen zu können, sowie der Besitz jederzeit leicht verkäuflicher Vermögensteile (z. B. Wertpapiere) leisten dieselben Dienste. Die Kritik an den Lösungsversuchen der Grenznutzentheoretiker gilt deshalb auch in vollem Umfang für Greidanus.

---

[1]) L. Mises: „Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel", II. Auflage, München 1924.

[2]) Vgl. v. Wieser in „Verhandlungen des Vereins für Sozialpolitik", 1909 S. 497 ff.

[3]) L. Mises: „Die Stellung des Geldes im Kreise der wirtschaftlichen Güter", Wirtschaftstheorie der Gegenwart, Bd. II, herausgegeben von Hans Mayer, Wien 1932.

[4]) A. Aftalion: „Die Einkommenstheorie des Geldes", Wirtschaftstheorie der Gegenwart, Bd. II, Wien 1932.

[5]) T. Greidanus: „The value of money", London 1932.

Der Tauschwert des Geldes ist ein Ausfluß seines Anweisungscharakters. „Niemand speichert Geld des Geldes wegen, sondern wegen seiner Kaufkraft", sagt Keynes, und „da die Kaufkraft des Geldes von der Menge der Güter abhängt, die eine Geldeinheit kaufen wird, so kann sie nur gemessen werden an dem Preise eines Warenbündels, das von den einzelnen Waren und Diensten je nach ihrer Bedeutung im Rahmen der Gesamtaufwendungen gebildet wird".[1])

Wir sind zu dem Schluß gekommen, daß der Begriff des Gebrauchswertes des Geldes (oder auch des absoluten Wertes nicht zu verwechseln mit dem Stoffwert) mit dessen Fehlen die Anschauungen der Grenznutzentheoretiker hinfällig werden, in Wirklichkeit ein Unbegriff ist.[2])

b) Die Quantitätstheorie.

Alle Quantitätstheoretiker gehen von dem Grundgedanken aus, daß zwischen Geldmenge und Güterpreisen ein eindeutig bestimmtes Verhältnis existieren müsse. Als Ausgangspunkt unserer Betrachtungen wählen wir die Fishersche Grundgleichung [3]):

$$G \cdot U + G_1 \cdot U_1 = \sum (w_1 p_1 + w_2 p_2 + \ldots\ldots\ldots + w_n p_n) = P \cdot M.$$

wobei

G = Bargeld (Staatsgeld) U = dessen Umlaufsgeschwindigkeit,
G_1 = Bankgeld U_1 = dessen Umlaufsgeschwindigkeit,
w_1 bis w_n die gegen Geld umgesetzten Güter und Leistungen,
p_1 bis p_n die entsprechenden Preise,
P = das durchschnittliche Preisniveau = reziproke Kaufkraft
und
M = die umgesetzten Einheiten an Gütern und Leistungen sind.

Diese Gleichung ist zweifellos richtig. Es ist augenscheinlich, daß die Umsätze an Gütern und Leistungen gegen Geld gar nicht hätten stattfinden können, wären nicht die Bedingungen der Gleichung erfüllt gewesen. Der Geldstrom muß mit dem Warenstrom übereinstimmen, sollen Umsätze zustandekommen. Einen ursächlichen Zusammenhang weist uns die Gleichung nicht auf.

Nehmen wir ein Glied der Gleichung, z. B. die Geldmenge G_1, als konstant an, so ist theoretisch die Möglichkeit gegeben, daß sich alle anderen Glieder aus irgendwelchen Gründen ändern können

[1]) Keynes: „A treatise on money" a. a. O., S. 43.

[2]) Vgl. Neisser, Hans: „Der Tauschwert des Geldes", Jena 1928, Kap. I.

[3]) J. Fisher: „Die Kaufkraft des Geldes", übersetzt von J. Stecher, II. Auflage, Berlin-Leipzig 1922.

und doch die Gleichung als solche weiterbesteht. Verändert sich mithin ein Faktor, so können wir rein gar nichts über die wahrscheinliche Bewegung der anderen Faktoren aussagen. Zu diesem Schlusse kommen wir aus den einfachsten, rein mathematischen Ueberlegungen. Es braucht nicht weiter darauf hingewiesen zu werden, daß aus diesen Gründen die Verkehrsgleichung völlig ungeeignet ist, den Tauschwert des Geldes und dessen Veränderungen zu erklären. Vgl. [1]) [2]) [3]) [4])

Trotzdem besitzt die Verkehrsgleichung große, erkenntnistheoretische Bedeutung.

Durch die Gegenüberstellung von Geld- und Güterstrom, verbunden mit der Auflösung in die konstituierenden Faktoren, werden wichtige, geldtheoretische Probleme angeschnitten. Eine Zunahme des Geldstromes, der Geldumsätze, um dieses Beispiel zu wählen, kann, wenn wir die vier Hauptfaktoren: Geldmenge — Umlaufsgeschwindigkeit einerseits und Preisniveau — Gütermenge andererseits betrachten, aus zehn Gründen eintreten:

1. Steigendes Preisniveau und gleichbleibende Umsätze an Gütermengen.
2. Steigende Umsätze an Gütermengen und gleichbleibendes Preisniveau.
3. Steigendes Preisniveau u n d steigende Umsätze an Gütermengen.
4. Sinkendes Preisniveau, verbunden mit derartig steigenden Umsätzen an Gütermengen, daß der erhöhte Güterstrom dem erhöhten Geldstrom entspricht.
5. Sinkende Umsätze an Gütermengen, verbunden mit derartig steigendem Preisniveau, daß der erhöhte Güterstrom dem erhöhten Geldstrom entspricht.

6.—10. Auf der anderen Seite der Gleichung: Geldmenge — Umlaufsgeschwindigkeit, haben wir die entsprechenden Möglichkeiten einer Erhöhung des Geldstromes. Sie kann sowohl von Seiten der Geldmenge als auch von Seiten der Umlaufsgeschwindigkeit verursacht werden oder von b e i d e n Hauptfaktoren herrühren.

---

[1]) Neisser: „Tauschwert des Geldes" a. a. O. S. 2.

[2]) Holtrop in Hayeks „Beiträgen zur Geldtheorie' a. a. O. S. 125.

[3]) Keynes: „A treatise on money" a. a. O., Grundgleichungen des Geldes.

[4]) J. Marschak: „Volksvermögen und Kassenbedarf", Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Bd. 68, 1933, S. 385 ff.

Auf jeder Seite der Gleichung haben wir somit fünf Möglichkeiten, wie sich eine Erhöhung des Geldstromes und somit auch naturgemäß des Güterstromes auswirken kann. Da je eine Möglichkeit links mit einer solchen rechts kombiniert werden muß, kommen wir zu dem Ergebnis, daß eine Erhöhung von Geldstrom und Güterstrom sich, in Ansehung der vier Hauptfaktoren, auf 25 verschiedene Arten in der Verkehrsgleichung zeigen kann. Dasselbe gilt natürlich von einer Verringerung von Geld- und Güterstrom.

Diese Analyse zeigt uns deutlich, daß die sogenannte Quantitätstheorie als solche keine Problemlösungen bringen kann. Wir kommen zu dem Ergebnis, daß die wirkliche Geldtheorie bei der Quantitätstheorie erst beginnen muß! Aufgabe einer wirklichen Geldtheorie ist, Wesen und Zusammenhänge der vier Hauptfaktoren der Verkehrsgleichung zu analysieren. Jeder einzelne dieser Faktoren bedarf einer eingehenden Bearbeitung. Erst wenn diese vier Haupterscheinungen gründlich untersucht und die bestimmenden Ursachen ihrer Größen und Veränderungen gefunden sind, können wir mit Hilfe der Verkehrsgleichung Schlüsse ziehen. Dann sind wir in der Lage, aber nicht vorher, die wahrscheinlichen Bewegungen der anderen Faktoren aufzuweisen, wenn ein solcher sich aus irgendwelchen Gründen verändert hat.

Sind diese Fragen befriedigend gelöst, so wird die oft verachtete „graue Theorie" lebendigste Wirklichkeit: Die staatliche Wirtschaftspolitik aller entwickelten Nationalstaaten hat, vor allem seit Ende des Weltkrieges, aus mannigfachen Gründen ein besonderes Augenmerk auf die Entwicklung der beiden Größen Geldmenge und Preisniveau. Die ausgearbeitete Geldtheorie im oben dargelegten Sinne ist das scharfgeschliffene Instrument, das die staatliche Wirtschaftsführung befähigt, die Auswirkungen irgendwelcher Maßnahmen auf die vier Faktoren zu erkennen und weiterhin Maßnahmen zu finden, die geeignet sind, die Größen: Geldmenge, Umlaufsgeschwindigkeit und Preisniveau in gewünschter Richtung zu lenken.

3. Die Einteilung des Geldes.

a) Staatsgeld und Bankgeld.[1] [2]

Ueblicherweise wird die Gesamtheit der Mittel, die in einer modernen Verkehrswirtschaft Zahlungsfunktionen ausüben — die

[1]) Keynes: a. a. O. Kap. I—III.

[2]) Hahn: „Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits" a. a. O.

zirkulierende Geldmenge — in der nationalökonomischen Literatur in staatliches Geld (gesetzliche Zahlungsmittel) und Bank- oder Buchgeld eingeteilt. Eine nähere Abgrenzung dieser beiden Begriffe erübrigt sich, da dieselben Gemeingut modernen nationalökonomischen Wissens geworden sind. Es ist jedoch vorteilhaft, wenn bei geldtheoretischen Untersuchungen der Begriff des Staatsgeldes etwas erweitert wird. Die Kassendepositen bei den Notenemissionsinstituten, die jederzeit in gesetzliche Zahlungsmittel umgewandelt werden können, gehören ihrem Wesen nach ebenfalls zum Staatsgelde. In den entwickelten modernen Volkswirtschaften besteht der überwiegende Teil der Umlaufsmittel aus Bankgeld. Die Bankgeldmenge wird hauptsächlich durch drei Faktoren bestimmt:

1. Durch die Summe der Depositen, entstanden durch Bareinlagen (Einzahlung von gesetzlichen Zahlungsmitteln) der Wirtschaftssubjekte.

2. Durch das Tempo der Kreditschöpfung der G e s a m t h e i t der Banken.

3. Durch das Verhältnis zwischen Staatsgeld und Bankgeld. Diese Relation wird bestimmt durch die Zahlungssitten einer sozialen Gemeinschaft, denn letztere ergeben die notwendige Höhe der Barreservehaltung der Banken. Die Barreserve wird nicht nur von den Ueberschüssen der Bareinlagen über die Auszahlungen gespeist, sondern sie kann auch mittels Rückgriffs auf das Zentralnoteninstitut aufgefüllt werden.

Die Einteilung der zirkulierenden Geldmenge in die beiden Gruppen Staatsgeld und Bankgeld ist nicht rein ökonomischer, sondern zum Teil rechtlicher Natur. Es ist deshalb nicht ersichtlich, warum wir uns ihrer grundsätzlich und immer zu rein theoretischen Zwecken bedienen sollen. Es versteht sich jedoch ohne weiteres, daß wir, bei Zugrundelegen einer anderen Einteilung, die Unterschiede und Zusammenhänge von Staatsgeld und Bankgeld stets berücksichtigen müssen.

Wenn wir nach anderen Unterscheidungsmerkmalen der Umlaufsmittel suchen, so ist es das Nächstliegende, das Geld nach den Kriterien der Zugehörigkeit zu den verschiedenen Bereichen der wirtschaftlichen Zirkulation einzuteilen. Deshalb teilen wir das Geld nach dem Vorbilde von Keynes und Neisser ein in:

b) Einkommensgeld, Geschäftsgeld und Spargeld.

1. Das Einkommensgeld. Anfall und Verausgabung oder Verbrauch von Geld stimmen in den weitaus häufigsten Fällen bei den Einkommensbeziehern nicht überein. Die Einkommensbezieher sind gezwungen, diese Zeitintervalle zu überbrücken. Das bedeutet, sie müssen einen Vorrat an Geld besitzen — Kassehalten — wegen des Zeitraumes zwischen Empfang und Verwendung ihres Einkommens. Weiter wird jeder Einkommensbezieher bemüht sein, eine Reserve für unvorhergesehene Fälle zu besitzen. Diesen, von den Privatpersonen aus Konsumgründen gehaltenen Geldvorrat, der sowohl in Gestalt des Staatsgeldes als auch des Bankgeldes in Erscheinung treten kann, wollen wir Einkommensgeld nennen.

2. Das Geschäftsgeld. Auch die wirtschaftlichen Unternehmungen, im weitesten Sinne des Wortes, sind nie in der Lage, Vereinnahmung und Verausgabung von Geld zeitlich vollständig aufeinander abzustimmen. Je nach Art des Unternehmens wird die Diskrepanz größer oder kleiner sein. Somit ergibt sich auch in der Sphäre der geschäftlichen Zirkulation die Notwendigkeit des Kassehaltens. Den Geldvorrat der Gesamtheit der Erwerbsunternehmungen nennen wir Geschäftsgeld.

3. Das Spargeld. Schließlich werden Spargelder und Kassendepositen aus mannigfachen Gründen auch für Sparzwecke gehalten. Dieser Betrag ist selbst in einer modernen Verkehrswirtschaft nicht unerheblich. Spargelder gehören ihrem Wesen nach nicht zur zirkulierenden Geldmenge.

Die Unterscheidung der drei Geldarten ist theoretisch einleuchtend und klar; in der wirtschaftlichen Wirklichkeit ist sie sehr schwer zu treffen, denn dieselbe Bank- oder Bargeldeinheit kann nacheinander allen drei Zwecken dienen. Insbesondere verschwimmen die Grenzen, weil sowohl für die Kassendepositen als auch für reine Spardepositen, die befristet sind, heutzutage Zins bezahlt wird. Des ferneren sind Konsumentenkreise, die im Besitze hoher Spardepositen sind, leicht geneigt, ihre Kassendepositen oder ihre Bargeldreserven niedriger als sonst zu halten.

Auf Grund dieser Tatsachen hat Holtrop [1]), in seiner neuesten Untersuchung über die Probleme der Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes, diese Einteilung nicht benutzt. Er ging jedoch noch einen

[1]) Holtrop in Hayeks Beiträgen a. a. O.

recht bedenklichen Schritt weiter, indem er behauptet, daß diejenigen Gründe, welche die Produzenten, im weitesten Sinne, veranlassen, einen bestimmten Geldbetrag als Kassenüberschuß zu halten, auch für die Konsumenten Geltung hätten; das „Finanzierungsproblem" sei dasselbe. Es soll weiter unten dargelegt werden, daß Holtrops scharfsinnige Ausführungen dadurch einen außerordentlich empfindlichen Mangel aufweisen. Es soll jedoch nicht geleugnet werden, daß einige der Kassenhaltungsgründe bei den Einkommensbeziehern und bei den Erwerbsunternehmungen weitgehende Verwandtschaft zeigen.

II. Der Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes.

1. Klassische und vorklassische Auffassungen.

Der Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, im Sinne der Klassiker und der Mehrzahl ihrer Epigonen, welche auf dem Boden der Quantitätstheorie standen, ergibt sich direkt aus der Verkehrsgleichung, wenn wir deren ursprüngliche (nicht „naive") Form verwenden:

$$G \times U = P \times M,$$

wobei

G = zirkulierende Geldmenge,
U = deren Umlaufsgeschwindigkeit,
P = durchschnittliches Preisniveau und
M = Summe der Einheiten an Gütern und Leistungen ist, die gegen Geld umgesetzt wurden.

Von der zirkulierenden Geldmenge werden meist Horte und Reserven ausgeschlossen.

Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, im hier dargelegten Sinne, ist die Relation zwischen dem Gesamtumsatz an Gütern und Leistungen, multipliziert mit ihren Preisen (d. h. mit dem durchschnittlichen Preisniveau) und der gesamten umlaufenden Geldmenge. Anders ausgedrückt: Die Umlaufsgeschwindigkeit ist die Anzahl der Male, welche ein Geldstück die Hände wechseln muß, um die Gesamtsumme der ökonomischen Umsätze zu bewerkstelligen. Ohne weiteres ist ersichtlich, daß dieser Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit nur einen gewogenen Durchschnitt der verschiedenartigsten Umsätze an Gütern und Leistungen gegen Geld darstellt; er ist verwandt mit demjenigen des durchschnittlichen Preisniveaus. Das durchschnittliche Preisniveau setzt sich aus den verschiedenen speziel-

len Preisspiegeln zusammen. Darum erhebt sich auch hier die Frage, ob es spezielle oder wirkliche Umlaufsgeschwindigkeiten gibt, aus denen sich die durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes zusammensetzt. Zwingende Gründe ließen uns drei Geldarten unterscheiden; folglich gibt es mindestens drei spezielle Umlaufsgeschwindigkeiten.

Schon Sir William Petty[1]) kannte einen anderen Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes: Er nannte das Verhältnis des nominalen Volkseinkommens zur zirkulierenden Geldmenge Umlaufsgeschwindigkeit. Die Relation zwischen dem nominalen Volkseinkommen und der gesamten umlaufenden Geldmenge wird auch heute noch ab und zu in der nationalökonomischen Theorie benutzt[2]), jedoch meist zu wenig durchsichtigen Zwecken.

2. Moderne Auffassungen.

Die herrschende Meinung unterscheidet die Umlaufsgeschwindigkeit des Bargeldes und diejenige des Bankgeldes (vgl. S. 14/15). Diese Unterscheidung gründet sich auf die Annahme der Verschiedenartigkeit von Bankgeld und Bargeld. Zweifellos ist diese Einteilung des Geldes und der Umlaufsgeschwindigkeit für einige Zwecke wertvoll; desgleichen können statistische Untersuchungen verhältnismäßig leicht gemacht werden. Im allgemeinen ist jedoch die Einteilung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes nach den Kriterien der Zugehörigkeit zum Bankgelde oder zum baren Gelde nicht geeignet, bei theoretischen Untersuchungen große Dienste zu leisten, denn die Unterscheidung zwischen Staatsgeld und Bankgeld ist, wie wir schon dargelegt haben, zum größten Teil nicht ökonomischer, sondern rechtlicher Natur. Wenn wir die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes richtig unterteilen wollen, so müssen wir versuchen, zu den speziellen Umlaufsgeschwindigkeiten vorzudringen; diese finden wir nur in den verschiedenen Zirkulationssphären.

3. Klarstellungen.

Rückblickend sehen wir, daß die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, im Sinne von Petty, den Mangel richtiger Verhältnismäßigkeit aufweist. Das nationale Volkseinkommen darf nur derjenigen Geldmenge gegenübergestellt werden, welche erforderlich ist, die

[1]) Verbum sapienti (1664) zitiert bei Keynes a. a. O. S. 314.

[2]) Holtrop in Hayeks Beiträgen a. a. O. S. 130 ff.: Die Proportion Geldeinkommen: Geldmenge, die er „Effektivität" nennt, will er als eine Art Ersatz des schwer zu ermittelnden Differenzierungskoeffizienten benutzen.

Umsätze der Gesamtheit der Einkommensbezieher in ihrer Eigenschaft als Konsumenten zu bewerkstelligen. Dies ist der Geldvorrat, den die Gesamtheit der Einkommensbezieher durchschnittlich zu halten gezwungen ist, um die Zeitintervalle zwischen Anfall und Verausgabung von Einkommensbezügen in Geldform zu überbrücken. Diese Geldmenge, welche ständig in der Einkommenssphäre zirkuliert, haben wir mit Keynes das Einkommensgeld genannt. Setzen wir das Einkommensgeld in Beziehung zum nominalen Volkseinkommen, so erhalten wir den Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes. Er gibt uns an, wie oft das Einkommensgeld im Verlaufe eines bestimmten Zeitraumes, meist auf ein Jahr bemessen, in das Volkseinkommen eingeht. Diese Größe wollen wir, indem wir der Keynesschen Terminologie folgen, mit V_1 bezeichnen.

Der nicht unerhebliche Geldvorrat, welcher von der Gesamtheit der Wirtschaftssubjekte für Sparzwecke gehalten wird, und welchen wir deshalb Spargeld genannt haben, gehört nicht eigentlich zur zirkulierenden Geldmenge. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Spargeldes ist deshalb regelmäßig mit Null anzusetzen. Wir werden später zeigen, was für Folgen das Einströmen dieser Geldmengen in den Bereich der Zirkulation haben kann. Normalerweise sind nur die geringen Bewegungen in der durchschnittlichen Höhe der Spargelder zu registrieren.

Setzen wir endlich das Geschäftsgeld, also die durchschnittliche Höhe des Geldvorrates der Gesamtheit der Erwerbsunternehmungen, welcher gehalten wird zum Ueberbrücken des Zeitintervalles zwischen Vereinnahmung und Verausgabung, in Relation zu den gesamten Geschäftsumsätzen während eines bestimmten Zeitraumes, meist auf ein Jahr bezogen, so erhalten wir die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes, die wir V_2 nennen wollen. Die gesamten Geschäftsumsätze umfassen:

1. den Güterumsatz von einer Stufe zur anderen,
2. die Entlohnung der Produktionsfaktoren und
3. die gesamten Umsätze an Rechten und Verhältnissen im Sinne von Vermögenstiteln (Immobilien, Wertpapiere usw.).

Die folgenden Kapitel dienen dem Versuche, die bestimmenden Faktoren der beiden grundlegenden Umlaufsgeschwindigkeiten und ihres gewogenen Mittels, der durchschnittlichen Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, systematisch darzulegen.

Es ist hier am Platze, darauf hinzuweisen, daß in unserer, von Keynes übernommenen Definition der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes eine Fehlerquelle enthalten ist. Die Spargelder wurden vom Einkommensgelde in Abzug gebracht, und das Einkommensgeld als die gesamte Kassenhaltung, welche die Einkommensbezieher zu einem bestimmten Zeitpunkt für Konsumzwecke halten, bezeichnet. Folgerichtig müßten wir eigentlich, bei der Definition der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes, die jährliche Sparsumme der Einkommensbezieher vom Nominaleinkommen einer sozialen Gemeinschaft in Abzug bringen, und das gesamte Einkommensgeld in Beziehung zum Umsatzvolumen an Konsumgütern und -leistungen setzen. Der Einfachheit halber, und um nicht zu weiteren neuen Begriffbestimmungen zu gelangen — der Bedarf nach solchen ist in der nationalökonomischen Literatur wirklich schon gedeckt — bleiben wir bei der Keynesschen Definition, sind uns jedoch der Fehlerquelle stets bewußt.

2. Kapitel.

Die maximal mögliche Höhe der Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes

I. Weitere Einteilungen der Geldsphäre.

Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes (V_2), hat struktuell große Aehnlichkeit mit dem Begriff der durchschnittlichen Umlaufsgeschwindigkeit: sie ist keine originäre Größe, sondern ein gewogenes Mittel.

Im Zirkulationsprozeß können wir eine industrielle und eine finanzielle Zirkulation unterscheiden [1]). Die industrielle Zirkulation umfaßt alle Umsätze vom Urprodukt bis zum Konsumenten. Darin sind enthalten: alle Güterumsätze von einer Stufe zur anderen plus Entlohnung aller, irgendwie mitwirkenden Produktionsfaktoren. Der industriellen Zirkulation entspricht eine besondere, diese Umsätze vermittelnde Geldmenge. Diesen Teil des Geschäftsgeldes wollen wir das Geschäftsgeld A nennen, die entsprechende Umlaufsgeschwindigkeit V_{2a}. Die finanzielle Zirkulation umfaßt alle die Umsätze, die

[1]) Vgl. Keynes a. a. O. S. 325 ff.

man üblicherweise unter dem Sammelbegriff (Erwerbs-) Kapitalverkehr zusammenfaßt. Man drückt das vielleicht besser so aus: Die finanzielle Zirkulation umschließt den Gesamtumsatz an Rechten und Verhältnissen im Sinne von Vermögenstiteln. Zur finanziellen Zirkulation gehören deshalb alle Effektenumsätze, alle Umsätze an sonstigen schon vorhandenen Vermögenstiteln und der Prozeß der Uebertragung erzielter Gewinne und gemachter Ersparnisse in die Kapitalform.[1]) Die Geldmenge, welche diese Umsätze bewerkstelligt, nennen wir das Geschäftsgeld B und die entsprechende Umlaufsgeschwindigkeit V_{2b}. Das Geschäftsgeld B wollen wir im folgenden Finanzgeld nennen und den Ausdruck Geschäftsgeld für die in der industriellen Zirkulation umlaufenden Geldmengen reservieren.

Der Produktionsapparat aller heute existierenden Volkswirtschaften ist kein einheitliches Ganzes. Wir unterscheiden Produktionsstufen. Der Produktionsapparat ist differenziert und zwar auf mannigfache Art und Weise, vertikal und horizontal. Die Differenzierung bringt es mit sich, daß Endprodukte der einen Erwerbsunternehmungen oft Roh- und Hilfsstoffe der anderen sind. Dies bedeutet, daß die Erwerbswirtschaften nicht nur die Produktionsfaktoren zu entlohnen haben, sondern noch zusätzlich notwendige Zahlungen für Roh- und Hilfsstoffe, den Endprodukten anderer Unternehmungen, zu leisten haben. Wir wollen mit Neisser[2]) die Einkommenszahlungen seitens der Erwerbswirtschaften mit v Zahlungen und deren zusätzlich erforderlichen Aufwendungen c Zahlungen nennen.

Es ist vorteilhaft, einen Maßstab für den Gesamtumfang der Differenzierung zu bilden. Richtigerweise verwendet man dazu die

[1]) Die Keynessche Einteilung in industrielle und finanzielle Zirkulation stimmt mit der unsrigen nur teilweise überein. Wenn Keynes (a. a. O. S. 197) ausführt: „Allgemein gesprochen, beansprucht die Industrie die Einkommensdepositen und einen Teil der Geschäftsdepositen", so ist er einem Irrtum zum Opfer gefallen. Diejenigen Gelder, welche die Erwerbsunternehmungen zur Entlohnung der Produktionsfaktoren benötigen, sind selbstverständlich im Geschäftsgelde enthalten. Keynes ließ sich dadurch täuschen, daß die Einkommensgelder durch die Verausgabung der Konsumenten immer wieder in die Kassen der Erwerbsunternehmungen als Gesamtheit zurückfließen, aber trotzdem, ihrem Wesen nach, nicht zur industriellen Zirkulation gehören. — Desgleichen ist es unrichtig, daß die „Finanz Spardepositen beansprucht". Die Spardepositen haben, auch nach seiner eigenen Definition, mit der finanziellen Zirkulation an sich nichts zu tun. Hier ließ sich Keynes durch die Fluktuation zwischen dem Prozeß des Sparens, der über die Geldform von statten geht, und der Wandlung dieser Gelder in Kapital täuschen.

[2]) Hans Neisser: „Der Kreislauf des Geldes", Weltwirtschaftliches Archiv. April 1931. — Derselbe: „Volksvermögen und Kassenbedarf", Replik auf Marschaks gleichlautenden Artikel im Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Bd. 68, 1933, S. 484 ff.

Relation: Gesamtes industrielles Umsatzvolumen zu Sozialprodukt. Die so gefundene Größe nennt man Differenzierungskoeffizient.

Der Begriff der Kassenhaltung bedarf noch einer kurzen, näheren Betrachtung:

Holtrop [1]) geht bei seinen Untersuchungen über die Kassenhaltung, bald deutlicher, bald weniger deutlich ausgesprochen, von der Bilanz einer Unternehmung aus, Kassenhaltung bedeutet nach seiner Anschauung einen Ueberschuß der Mittel (Eigenmittel plus Fremdmittel) einer Unternehmung über deren sonstige Aktiven. Dies bedeutet mit anderen Worten: Er betrachtet die Größe der Kassenhaltung als den Ausgleichsfaktor, welcher das Gleichgewicht zwischen Aktiva und Passiva herstellt.

Aus verschiedenen Gründen ist die von uns bisher benutzte Definition vorzuziehen: Kassenhaltung ist, allgemein gesprochen, ein Geldvorrat in irgendwelcher Form, den sich die Wirtschaftssubjekte zum Ueberbrücken der Zeitintervalle zwischen Vereinnahmung und Verausgabung von Geld — entweder für Konsumzwecke oder für Geschäftszwecke — halten. (Das Spargeld scheiden wir aus.)

Diese Definition ist:

1. sowohl in der Sphäre des Einkommensgeldes, bei den Einkommensbeziehern, als auch in der Sphäre des Geschäftsgeldes, bei den Erwerbsunternehmungen anwendbar und

2. zeigt sie schon die unmittelbaren Ursachen auf, die bei den Erwerbsunternehmungen dazu führen können, Ueberschüsse der Mittel über die sonstigen Aktiven hervorzurufen.

Beiden Begriffen ist gemeinsam, daß die Kassenhaltung als ein Ausgleichsfaktor, allerdings verschiedenen Charakters, betrachtet wird.

Ein wichtiger Faktor zwingt uns jedoch, die Holtropsche Definition der Kassenhaltung abzulehnen. Nicht immer zeigt sich die Kassenhaltung bilanztechnisch als ein Ueberschuß, als Aktivum, denn zum Gelde gehört, nach heutiger, richtiger Ansicht, auch die Summe der unausgenutzten Kredite, welche der Gesamtheit der Wirtschaftssubjekte, vertraglich oder t a t s ä c h l i c h, im Bedarfsfalle bei den Banken kurzfristig zur Verfügung steht.

[1]) Holtrop in Hayeks Beiträgen zur Geldtheorie a. a. O.

II. Die Lehre vom technischen und ökonomischen Umsatz.

Aus den drei Größen: Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes, Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes und Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes, dargestellt durch die Relationen:

$$\frac{\text{nominelles Volkseinkommen}}{\text{Einkommensgeld}},$$

$$\frac{\text{nominelles industrielles Umsatzvolumen}}{\text{Geschäftsgeld}} \text{ und}$$

$$\frac{\text{finanzielles Umsatzvolumen}}{\text{Finanzgeld}}$$

setzt sich die durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes zusammen. Des ferneren ist die Höhe der durchschnittlichen Umlaufsgeschwindigkeit noch von der Größe des Anteiles abhängig, den jede der drei Geldarten an der gesamten zirkulierenden Geldmenge besitzt.

Die Mathematik lehrt uns, daß der Wert eines Bruches gegen die Größe unendlich strebt, wenn dessen Nenner die Tendenz aufweist, gegen Null abzusinken. Alle drei Umlaufsgeschwindigkeiten können nur durch Brüche dargestellt werden. Deshalb ist zuerst die Möglichkeit zu prüfen, ob und unter welchen Bedingungen die einzelnen Geldarten, und somit die gesamte zirkulierende Geldmenge, verschwindend kleine Größenverhältnisse erreichen können. Um diese Frage zu beantworten, müssen wir uns das Kassenhaltungsproblem vom Standpunkt der einzelnen Wirtschaftssubjekte aus betrachten.

Die Einkommensbezieher hätten grundsätzlich kein Interesse daran, nennenswerte Geldbeträge als Ausgleichs- und Risikofaktoren in ihren Kassen zu halten, wenn Anfall und Verbrauch, anders ausgedrückt, Vereinnahmung und Verausgabung, der Einkommensbezüge in jedem Zeitpunkt einander genau entsprechen würden, um einen Ausdruck aus der Physik zu gebrauchen, wenn Anfall und Verbrauch s y n c h r o n i s i e r t wären. In der Sphäre des Geschäftsgeldes würde dieser günstigste Fall, im Sinne unserer Untersuchung, dann eintreten, wenn Aufwand und Ertrag in geldlicher Hinsicht bei den Unternehmungen vollständig und jederzeit synchronisierbar wären. Kein Unternehmer käme dann auf den Gedanken, ins Gewicht fallende Geldbeträge unnütz in seinen Kassen liegen zu lassen. Beim Finanzgelde ist die Kassenhaltung in dem Falle möglichst klein, wenn An-

gebot und Nachfrage nach Rechten und Verhältnissen im Sinne von Vermögenstiteln sich jederzeit vollständig entsprechen.

Es ist augenscheinlich, daß, selbst diese reichlich abstrakten Verhältnisse vorausgesetzt, die man ruhig als unmöglich bezeichnen kann, die Nenner der drei Brüche niemals gegen Null streben können. Stets muß in einer Volkswirtschaft eine gewisse Menge an zirkulierenden Umlaufsmitteln vorhanden sein. Theoretisch wäre, gemäß unserer Annahme, immer noch die Möglichkeit gegeben, daß die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, wenn auch weit davon entfernt, gegen unendlich zu streben, sich in astronomischen Größenordnungen bewegen könnte; denn wir müssen vor allem berücksichtigen, daß die Zähler der drei Brüche außerordentliche Größenverhältnisse aufweisen, wenn wir die entsprechenden Zahlen moderner Verkehrswirtschaften zugrunde legen.

Bei Neisser finden wir eine leise Andeutung einer Unterscheidung von technischen und ökonomischen Umsätzen. Als technische Umsätze sind solche Umsätze zu betrachten, die, isoliert betrachtet, keine vollständige Zahlungstransaktion darstellen.

„So ist z. B. die Einzahlung von Postanweisungen am Postschalter ein technischer Umsatz, der mit dem zweiten technischen Umsatz, der Auszahlung dieser Postanweisungen, einen ökonomischen Umsatz darstellt." [1]) Die „technische" Dauer eines „ökonomischen" Umsatzes ist die Zeitspanne von der Einzahlung des Verpflichteten bis zum Empfang des Berechtigten. Sehr oft sind Zahlungen über weite Strecken Landes zu leisten. Daraus folgt, daß die durchschnittliche technische Dauer ökonomischer Umsätze eine ins Gewicht fallende Größe sein muß. Die durchschnittliche technische Dauer ökonomischer Umsätze ist bei den verschiedenen Geldsorten nicht einheitlich. (Es empfiehlt sich, der Einfachheit halber, die verschiedenen Formen von Geld: Bargeld und Bank- oder Buchgeld, Geldsorten zu nennen.) Am kürzesten ist die durchschnittliche technische Dauer ökonomischer Umsätze bei der Uebergabe von Bargeld von Hand zu Hand. Anders verhält es sich bei den Ueberweisungen aller Art. Bei Bank- und Postüberweisungen haben wir grundsätzlich dieselben Verhältnisse: Die Zeitspanne kann nicht nach Stunden, sondern muß nach Tagen gemessen werden. Alle Arten von Ueberweisungen bewegen sich, nebenbei bemerkt, im Bereiche des Buchgeldes im weiteren Sinne.

[1]) Neisser: „Kreislauf des Geldes" a. a. O. S. 367.

Selbst bei gut entwickeltem Geld-, Kredit- und Banksystem wird im Bereiche des Einkommensgeldes die Bezahlung mittels barem Gelde die hervorragende Rolle spielen. Beim Geschäftsgelde wird derjenige Teil, der Gehalts- und Lohnzahlungen dient, üblicherweise in barem Gelde hingegeben werden. In den modernen Volkswirtschaften dient der größere Teil des Geschäftgeldes der Uebertragung von Gütern von einer Stufe zur anderen. Die Zahlungstransaktionen und die restlichen v Zahlungen (vor allem die Zinsvergütungen) werden heutzutage nicht nur da, wo räumliche Entfernungen bedeutenden Umfanges zu überwinden sind, sondern üblicherweise mittels Bank- und Postüberweisungen durchgeführt. Wenn Neisser die durchschnittliche technische Dauer eines ökonomischen Umsatzes für Deutschland mit zwei Tagen einsetzt, so wird man ihm zustimmen können, soweit es die Geschäftsgeldumsätze angeht. Statistische Unterlagen irgendwelcher Art fehlen bis heute. Im Bereiche der finanziellen Zirkulation findet der weitaus größte Teil aller Umsätze mit Hilfe des Ueberweisungsverkehrs statt. Es existieren mannigfache Einrichtungen, die geeignet sind, die Abwicklung solcher Umsätze zu beschleunigen:

Börse, Clearinghaus, innerbankliche Kompensation von Angebot und Nachfrage nach Effekten aller Art usw. Des ferneren ist noch zu berücksichtigen, daß Finanzumsätze großen Umfanges an Börsenplätzen und in Großstädten konzentriert sind.

Unsere Untersuchungen haben zu folgendem Resultat geführt:

Abstrakte Verhältnisse vorausgesetzt, die an sich eine schier unbegrenzte Höhe der drei Umlaufsgeschwindigkeiten bewirken würden, führen nicht zu den rein mathematisch zu erwartenden Größen.

Aus technisch-organisatorischen Gründen sind den maximal möglichen Größen der Umlaufsgeschwindigkeiten verhältnismäßig enge Grenzen gesetzt. Diese Grenzen liegen bei den drei Umlaufsgeschwindigkeiten in v e r s c h i e d e n e r Höhe.

Die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes (V_1) wird verhältnismäßig am schwächsten von den Hemmungen technischer Natur betroffen.

Beträchtlicher diejenige des Geschäftsgeldes (V_{2a}). Wenn wir Neisser folgen, so verhindern technische Gründe V_{2a} die Zahl 150 zu übersteigen.

Besondere Verhältnisse bewirken, daß die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes (V_{2b}) lange nicht so stark wie V_{2a} betroffen wird. Es kann angenommen werden, daß dessen maximale Höhe ein Vielfaches derjenigen von V_{2a} betragen kann.

III. Die bestimmenden Ursachen.

Bisher wurden die Notwendigkeiten des Bestehens einer Zeitspanne zur Abwicklung ökonomischer Umsätze als gegebener Tatbestand, als bestimmte oder mindestens theoretisch bestimmbare Größe betrachtet. Es bleibt noch zu untersuchen, von welchen hauptsächlichen Faktoren die durchschnittliche technische Dauer der ökonomischen Umsätze abhängig ist, und ob Veränderungsmöglichkeiten dieser Daten zu erwarten sind.

Grundlegende Bestimmungsgründe sind:

1. Das Flächenmaß eines nationalen Wirtschaftsraumes, dessen Ausdehnung.
2. Die Art der Zusammensetzung des darauf aufgebauten Wirtschaftsapparates. Hierbei spielen die Größenanteile des agrarischen, industriellen und des Handels-Sektors, sowie die Verteilung der Bevölkerungsdichte, die hauptsächlichste Rolle.
3. Die Organisation des Geld-, Bank- und Kreditsystems samt allen, dem Zahlungsverkehr sonst dienenden Einrichtungen einer sozialen Gemeinschaft. Des ferneren sind die Zahlungsgewohnheiten zu berücksichtigen.
4. Eng mit den vorstehenden drei Punkten verbunden sind der Stand und die Organisation des Verkehrswesens.

Betrachten wir die vier hauptsächlichen, bestimmenden Ursachen der Größe der durchschnittlichen technischen Dauer ökonomischer Umsätze unter dem Gesichtswinkel möglicher Veränderungen, so kommen wir zu folgendem Resultat:

Zu 1. und 2.: Diese Daten können, auf nicht zu lange Frist gesehen, als unveränderlich angenommen werden.

Zu 3.: Zweifellos sind technische und organisatorische Maßnahmen möglich, die geeignet sind, die Abwicklung des Ueberweisungsverkehrs vom innerbetrieblich Organisatorischen her zu beschleunigen. Die Zahlungsgewohnheiten können sich ändern. Die Aenderung, z. B. von der Benutzung des Bargeldes zum Bankgelde, kann bewußt

gefördert werden. Diese Maßnahme dient allerdings zur Zeit nicht dazu, die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes zu erhöhen, kann aber aus anderen Gründen erwünscht sein.

Zu 4.: Der veränderlichste Faktor sind der Stand und die Organisation des Verkehrswesens. Wenn heute, unter Benutzung der üblichen Schnellzugsverbindungen, ein Posttransport von einem Ende des Deutschen Reiches zum anderen rund 24 Stunden dauert, so wird nach Einführung der neuen Diesel-Schnelltriebwagen und der neuen Heißdampflokomotiven kaum noch die Hälfte dieser Zeit benötigt werden. Die Entwicklung der Verkehrstechnik und -organisation hat eine Verringerung der durchschnittlichen technischen Dauer ökonomischer Umsätze zur Folge. Das bedeutet, daß die maximal mögliche Höhe der Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes größere Dimensionen annehmen kann; die obere Grenze rückt in weitere Fernen.

3. Kapitel.

Perioden im Wirtschaftsablauf

Synchronisierung von Anfall und Verbrauch bei den Beziehern von Geldeinkommen, von Aufwand und Ertrag in der Sphäre des Geschäftsgeldes und Parallelbewegung von Angebot und Nachfrage nach Vermögenstiteln im Bereiche des Finanzgeldes sind die Bedingungen, bei deren Vorhandensein die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes zu ihren Maxima streben, begrenzt durch die durchschnittliche technische Dauer der ökonomischen Umsätze. Selbst in der reinsten und abstraktesten Form des statischen Kreislaufes, können diese Voraussetzungen unmöglich als gegeben angenommen werden. Viel weniger in der wirtschaftlichen Dynamik! Natürlich-klimatische Bedingungen sind die Ursachen von Produktionsperioden in der Landwirtschaft, sowie des Bestehens mannigfacher Saisonindustrien. Technische Momente wirken sich in industriellen Produktionsperioden aus. Usuelle Zahlungstermine bewirken die Entstehung von Perioden auf den meisten Gebieten der wirtschaftlichen Betätigung des Menschen. Konjunkturerscheinungen stören die Parallelbewegung von Angebot und Nachfrage nach Vermögenstiteln in der Sphäre des Finanzgeldes. Die Synchronisierung von Anfall und Verbrauch, sowie von Aufwand und Ertrag, in geldlicher Hinsicht, ist überall ge-

stört. Kassenhaltung großen Ausmaßes ist erforderlich, um die Diskrepanzen zwischen Anfall und Verbrauch, sowie zwischen Aufwand und Ertrag zu überbrücken. Risikoreserven schwankenden Charakters werden bedingt durch die Konjunkturerscheinungen.

I. Natürlich bedingte Periodizitäten.

1. Die landwirtschaftlichen Produktionsperioden.

In allen Teilen der Erde und auf den meisten Gebieten seiner Betätigung, ist der landwirtschaftliche Unternehmer gezwungen, laufende und einmalige Aufwendungen zu machen, alsda sind: Bodenvorbereitung, Düngung, Saat, Wartung und Pflege. Das Entgelt seiner Unternehmertätigkeit und seiner Arbeit, der Ersatz seiner Kapitalaufwendungen in Geld- und Güterform, sowie Gewinn- und Risikoprämie manifestieren sich in der — meist einmaligen — Ernte, welche noch dazu mit einmaligen Aufwendungen verbunden ist. Die landwirtschaftliche Produktionsperiode, soweit es sich direkt um die Gewinnung von Produkten des Grund und Bodens handelt, ist charakterisiert durch:

a) kontinuierliche Aufwendungen,
b) einmalige und stoßweise Aufwendungen und
c) die meist einmalige Ernte im Laufe eines Kalenderjahres.

In seiner Eigenschaft als Unternehmer benötigt der Landwirt demzufolge genügende Kassenhaltung, sei es in Form von Bargeld, Bankgeld oder Kredit, um diese klaffende Diskrepanz zu überbrükken. Eine gewisse Abschwächung dieser Tendenz tritt dann ein, wenn die einzelnen landwirtschaftlichen Unternehmungen die erzeugten Produkte nicht auf einmal, sondern in Teilmengen, je nach Geldbedarf, auf den Markt bringen. Dies ist bei einigen Erzeugnissen, z. B. Getreide, möglich, bei anderen nicht. Nur solche Unternehmungen sind zu diesem Vorgehen in der Lage, welche im verflossenen Erntejahr keine Betriebskredite in Anspruch nehmen mußten, weil sie mit genügend Betriebsmitteln ausgerüstet sind. Erfahrungsgemäß ist das nicht die Mehrzahl. Es kommt hinzu, daß selbst diejenigen, welche in dargelegter Weise vorgehen könnten, ebenfalls auf möglichst raschen Verkauf ihrer Produkte bedacht sind. Der Grund dieses Handelns ist nicht zuletzt darin zu erblicken, daß die Banken auch für kurzfristige Gelder Zins bezahlen.

Die Unsicherheit der klimatischen Verhältnisse erfordert das Ansammeln einer Risikoreserve, denn nicht immer werden Mühe und Aufwand des landwirtschaftlichen Unternehmers durch günstigen Ernteausfall belohnt und ersetzt.

Die selbständige landwirtschaftliche Bevölkerung erwirbt ihre Einkommensbezüge in Geldform aus dem Verkauf der erzeugten Produkte. Der Anfall ist für die einzelnen Agrarprodukte einmalig-stoßweise; der Verbrauch an Einkommensgeldern ist kontinuierlich und stoßweise, wie bei den anderen Einkommensbeziehern. Deshalb ist im landwirtschaftlichen Sektor, auch im Bereiche des Einkommensgeldes, Kassenhaltung beträchtlichen Ausmaßes oder Kreditbeanspruchung — in diesem Falle ein ungesunder Zustand, da es sich um ständige Konsumkreditierung handeln würde — erforderlich.

Durch die Betätigung auf verschiedenen Gebieten der Bodenbebauung — soweit aus natürlichen Gründen hierzu die Möglichkeit besteht — läßt sich bei der einzelnen landwirtschaftlichen Unternehmung eine gewisse Verschachtelung der Produktionsperioden erreichen, welche zur Folge hat, daß sich der Ernteanfall auf einen längeren Zeitraum erstreckt. Veredelungsproduktion, z. B. Viehwirtschaft und Schweinemast, gewährt einen gewissen kontinuierlichen Ueberbau des Ertragsanfalles. Die dargelegte Grundtendenz bleibt jedoch bestehen, wenn wir den landwirtschaftlichen Sektor als Ganzes betrachten, denn sie ist natürlich bedingt.

Wir sind zu dem Resultat gekommen, daß, infolge notwendiger großer Kassenhaltung, sowohl V_1 als auch V_{2a} im landwirtschaftlichen Sektor, bedingt durch natürliche Faktoren, recht klein sein müssen. Selbst in den höchstindustriealisierten Ländern ist der landwirtschaftliche Sektor ein beträchtliches Teilstück des gesamten nationalen Wirtschaftsapparates. Die Größe dieses Anteiles ist zu berücksichtigen, wollen wir Schlüsse auf V_1 und V_{2a} der gesamten Volkswirtschaft, sowie auf das gewogene Mittel von V_1, V_{2a} und V_{2b}, auf die durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes ziehen.

2. Ausstrahlungen.

Das Bestehen natürlich bedingter Perioden im landwirtschaftlichen Sektor bewirkt das Entstehen weiterer Periodizitäten in anderen Teilen der wirtschaftlichen Betätigung.

Viele Aufwendungen zur Erzielung landwirtschaftlichen Ertrages haben einmalig stoßweisen Charakter, z. B. die Verwendung künstlicher Düngemittel. Die Produktion der betreffenden Güter hat größtenteils, aus technischen und Zweckmäßigkeitsgründen, kontinuierlichen Charakter. Der geldliche Ertrag der betreffenden Wirtschaftszweige entspricht somit nicht den kontinuierlichen oder kontinuierlicheren Aufwendungen. Es pflanzt sich von der Landwirtschaft aus eine Welle von Periodizitäten fort, etwas gemildert durch das Dazwischentreten des Handels. Auf der ganzen Linie entsteht die Notwendigkeit ausgedehnter Kassenhaltung in der Sphäre des Geschäftsgeldes.

Die betroffenen Industrien versuchen durch Sommerrabatte und ähnliche Einrichtungen, vor allem den Handel, zum außersaisonmäßigen Einkauf zu bewegen, d. h. sie bezwecken größere Absatzkontinuität durch finanzielle Opfer. Die Periodensetzung bleibt dadurch, gesamtheitlich gesehen, unverändert; nur der Träger der Kassenhaltung ändert sich. Gelingt es jedoch, den landwirtschaftlichen Unternehmer in größerem Umfange an vorzeitigen Kauf zu gewöhnen, so ist es gelungen:

a) die Rückwirkungen landwirtschaftlicher Produktionsperioden auf einige andere Wirtschaftszweige zu mildern und

b) die Größe der durchschnittlichen Kassenhaltung an Geschäftsgeld im landwirtschaftlichen Sektor zu senken und somit V_{2a} zu erhöhen.

Der landwirtschaftliche Ertrag, der Ernteanfall, tritt stoßweise auf. Es entsteht das Problem der Uebernahme der Produkte durch Handel und Industrie. Der Absatz der Agrarprodukte an die Konsumenten, sei es im verarbeiteten oder ursprünglichen Zustande, ist über größere und große Zeiträume, bis zur Dauer eines Jahres, verteilt. Die abnehmenden Industrie- und Handelskreise (Konservenindustrie, Zuckerindustrie, Mühlenwerke, Getreidehandel usw.) sind gezwungen, zu bestimmten Terminen Verfügungsmacht über die zur Uebernahme erforderlichen Geldmengen zu erlangen. Der Aufwand dieser Wirtschaftszweige ist diskontinuierlich, ihr Ertrag kontinuierlicher bis kontinuierlich (z. B. Getreidemühlen). Ein Kassenhaltungsproblem größten Ausmaßes ensteht. Die aus der vorhergehenden Produktionsperiode freigewordenen Mittel — in den Kassen, auf den Kontokorrent- und Girokonten, sowie auf dem Geldmarkt an-

gesammelt — wandern in die Taschen der landwirtschaftlichen Bevölkerung. Alte Kredite werden wieder beansprucht, neue sind erforderlich. Geld- und Kreditschöpfung nicht unerheblichen Ausmaßes tritt ein. Die gesamte Geschäftsgeldmenge steigt. Alle diese Momente drücken die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes in einer Volkswirtschaft außerordentlich.

Nicht nur in vulgärökonomischen, sondern auch in sonst ernsthaften, wissenschaftlichen Abhandlungen und Diskussionen, wird oft der Meinung Ausdruck verliehen, die Ernteübernahme durch Handel und Industrie sei nur möglich infolge eines außerordentlichen, zeitweiligen Steigens der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes. Das Gegenteil ist der Fall. Dieser Ansicht liegt eine krasse Verwechslung einmalig großer Umsätze mit der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes zugrunde. Natürliche Ursachen bewirken im landwirtschaftlichen Sektor und in einer Reihe von Gewerbezweigen ein hohes Maß an Kassenhaltung. Die Umlaufsgeschwindigkeiten V_1 und V_{2a} werden dadurch gedrückt.

In diesem Zusammenhang sind noch kurz weitere Wirkungen des nicht kontinuierlichen Anfalles von Einkommensbezügen der selbständigen landwirtschaftlichen Bevölkerung zu registrieren:

Es hat sich in landwirtschaftlichen Kreisen der Brauch herauskristallisiert, geldlich umfangreiche, konsumtive Anschaffungen kurz nach dem Ernteanfall und -verkauf zu tätigen. Dies bewirkt wieder stoßweisen Ertrag der liefernden Industrie- und Handelskreise und verursacht somit ein weiteres Kassenhaltungsproblem.

Eine besondere Abhandlung ist den Einflüssen von Seiten des Kreditsystems einer Volkswirtschaft auf die Größe der Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes gewidmet. Darin werden alle die Momente eine Würdigung finden, welche geeignet sind, fehlende Synchronisierung infolge des Bestehens wirtschaftlicher Periodizitäten, in ihrer Auswirkung auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes abzuschwächen, bezw. teilweise zu ersetzen.

3. Sonstige Gewerbezweige, die Saisoneinflüssen unterworfen sind.

Die natürlich-klimatischen Verhältnisse bestimmter Volkswirtschaften, bedingt durch ihre geographische Lage, beeinflussen auch Produktion und Absatz einer großen Anzahl von Gewerbezweigen, die nicht unmittelbar mit dem landwirtschaftlichen Sektor verbunden

sind. Im folgenden wird das Kassenhaltungsproblem bei einigen repräsentativen Gewerbezweigen dieser Art eingehend untersucht.

Vor allem sind das Baugewerbe und alle damit verbundenen Industrien von natürlich-klimatischen Einflüssen abhängig. Aufwand und Ertrag (immer in geldlicher Hinsicht verstanden) weisen in diesem Sektor wirtschaftlicher Betätigung keine Uebereinstimmung auf. Die Art der Diskrepanz ist jedoch wesentlich anders als im landwirtschaftlichen Sektor. Die Produktion des Baugewerbes im engeren Sinne ist im allgemeinen auf drei Viertel des Jahres beschränkt; im restlichen Viertel, in den Wintermonaten, ruht sie meist vollständig. Die Aufwendungen während der Produktion können als nahezu kontinuierlich angesehen werden. Der Absatz ist seinem Wesen nach äußerst diskontinuierlich. Der Grad der Diskontinuität des geldlichen Ertrages richtet sich:

a) nach der Größe der zu erstellenden Objekte und
b) nach der Art der Zahlungsweise und der speziellen Kreditorganisation.

Kassenhaltung der Unternehmungen des Baugewerbes ist je nach Wirksamkeit von Punkt a) oder b) in größerem oder geringerem Maße erforderlich. Ungünstig auf die Höhe der Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes wirkt vor allem der Umstand, daß durch das Ruhen der Geschäftstätigkeit des Baugewerbes in den Wintermonaten große, ungenützte Kassenüberschüsse verursacht werden. Ebenso verhält es sich mit der Kassenhaltung an Einkommensgeld bei denjenigen Wirtschaftssubjekten, die Einkommensbezüge aus dem Baugewerbe ziehen, ausgenommen die Zinsempfänger. Ihre Kassenhaltung muß beträchtlichen Umfang erreichen und deshalb die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes drücken.

Es zeigen sich Ansätze dafür, daß in Zukunft die Länge der Wartezeit abgekürzt, ja, daß sie vielleicht weitgehend zum Verschwinden gebracht werden kann. Neue Verfahren technischer Natur ermöglichen Bauarbeiten auch unter ungünstigen klimatischen Verhältnissen.

Die Lieferungsindustrien des Baugewerbes stehen einem ähnlichen Kassenhaltungsproblem gegenüber: Der Absatz fällt fast ausschließlich in die Zeit der Bautätigkeit; die Produktion ist meist kontinuierlich. Diese Industrien sind gezwungen, zeitweise, in den Wintermonaten, auf Lager zu arbeiten. Am Anfang der Wintermonate

befinden sich die Gelder, welche zur Auffüllung der Lager verausgabt werden müssen, in den Geschäftskassen dieser Unternehmungen. Der Kassenbestand hat seinen Maximalbetrag erreicht. Das Kassenhaltungsproblem ist wohl ähnlich wie beim Baugewerbe im engeren Sinne, jedoch zeitlich gerade entgegengesetzt, invers. Gesamtheitlich gesehen erhält die Höhe der gesamten, durchschnittlichen Kassenhaltung für Geschäftszwecke von dieser Seite einen beträchtlichen Zufluß; die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes erhält einen neuen Antrieb nach unten. Die Wirkungen auf die durchschnittliche Höhe der Kassenhaltung an Einkommensgeld sind nicht bedeutend, denn der Ablauf der Produktion kann als ziemlich kontinuierlich angenommen werden und daraus folgt weiter, daß die Einkommensquellen der Produktionsfaktoren regelmäßig fließen. Nur beim Einkommensgelde des Unternehmertums dieser Gewerbezweige ergibt sich die Notwendigkeit größerer Kassenhaltung, infolge des diskontinuierlichen geldlichen Ertrages.

Dem Wesen nach gleiche Verhältnisse herrschen im Bereiche der Automobilindustrie. Serienfabrikation führt zu hoher Kapitalintensität und zu hohen fixen Kosten. Das Streben nach niedrigen Gestehungskosten und nach optimalem Gewinn pro erzeugter Einheit bedingt möglichst gleichmäßige Kapazitätsausnutzung. Der Absatz, besonders bei den Personenkraftwagen, erreicht normalerweise in den Frühlings- und Sommermonaten, mit dem „Zug ins Freie", seinen Höhepunkt. Der Tiefpunkt liegt in den Wintermonaten. Die Folge ist: kontinuierlicher Aufwand und diskontinuierlicher Ertrag. Da es sich in dieser Industrie meist um Fabrikationsunternehmungen großen Ausmaßes handelt, wird das Kassenhaltungsproblem als recht drückend empfunden. Mannigfache Anstrengungen werden in neuester Zeit gemacht, um den Absatz und dadurch die Einnahmekurve kontinuierlicher zu gestalten. Es sei an die Herabsetzung der Verkaufspreise für Opelwagen während der Wintermonate erinnert. Des ferneren sind die Vorschläge der amerikanischen Automobilindustrie zu beachten, neue Modelle nur noch in den Herbstmonaten erstmalig auf den Markt zu bringen.

Wieder ist eine weitere Beeinträchtigung der Höhe der Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes zu verzeichnen. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes wird im obigen Falle von der Produktionsseite her weitgehend unbeeinflußt gelassen, da die

Einkommensbezüge der Produktionsfaktoren ziemlich regelmäßig fließen, und aus diesem Grunde erhebliche Kassenhaltung nicht erforderlich ist.

Kohlenbergwerke und Kohlenhandel wissen auch ein Lied von fehlender Synchronisierung von Aufwand und Ertrag zu singen. Trotzdem deren Absatz für industrielle Zwecke ziemlich kontinuierlich ist, zeigt sich eine große Absatzdiskontinuität und somit schwankende Einnahmen aus klimatischen Gründen, während der Frühlings- und Sommermonate, sichtbar am Anwachsen der Kohlenhalden. Die Aufwendungen hingegen sind kontinuierlich. Die durchschnittliche Höhe der Kassenhaltung ist in diesem Sektor, gesamtheitlich gesehen, z. B. für Deutschland, recht ins Gewicht fallend. Auch hier wird mit dem Mittel der Sommerrabatte versucht, den Absatz kontinuierlicher zu gestalten.

Es wäre noch eine Reihe von Gewerbezweigen zu nennen, die gezwungen sind, Kassenhaltung großen Ausmaßes zu pflegen, um die Zeitintervalle zwischen Aufwand und Ertrag zu überbrücken, verursacht durch natürlich-klimatische Bedingungen und deren Sekundärwirkungen. Grundsätzlich ist daran festzuhalten, daß vor allem die Größe V_{2a} betroffen und gedrückt wird und viel weniger V_1. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes wird von allen diesen Erscheinungen nicht berührt. Schließlich sind noch die jahreszeitlichen Anschaffungen der Einkommensbezieher, z. B. an Bekleidungsgütern, und die Ausgaben für Ferienreisen in den Sommer- und Wintermonaten zu erwähnen. Durch diese Faktoren wird sowohl in der Sphäre des Geschäftsgeldes als auch des Einkommensgeldes Kassenhaltung erforderlich. Der geldliche Aufwand auf Seiten der betreffenden Unternehmungen ist im allgemeinen nicht kontinuierlich; er stimmt besser mit dem Geldanfall überein, als es in den bisher betrachteten Wirtschaftszweigen der Fall war. Die Höhe der erforderlichen Kassenhaltung ist deshalb nicht groß, und die Wirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes sind gering. Anders verhält es sich in der Sphäre des Einkommensgeldes. Zur Bestreitung der jahreszeitlichen Ausgaben ist ein relativ lange dauerndes Geldansammeln notwendig. Die Höhe der durchschnittlichen Kassenhaltung bei den Einkommensbeziehern ist dadurch groß; die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes wird wesentlich gedrückt.

Rückblickend drängt sich die Beachtung folgender Erscheinungen auf:

Natürlich-klimatische Ursachen bedingen im landwirtschaftlichen Sektor und in vielen anderen Gewerbezweigen und bei allen Einkommensbeziehern Kassenhaltung beträchtlichen Ausmaßes. Dadurch wird im allgemeinen die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes in seiner Höhe mehr, und diejenige des Einkommensgeldes weniger beeinträchtigt. Das Ansammeln der Geldmittel und die Verausgabung laufen jedoch, gesamtheitlich betrachtet, nicht parallel. Wir können im Gegenteil die Feststellung machen, daß zu den gleichen Zeitpunkten Brachliegen von Mitteln in Geldform einerseits und dringender Bedarf nach solchen andererseits zu konstatieren ist. Wenn es gelingt, diese beiden Erscheinungen in größerem Ausmaße irgendwie zu kompensieren, so wirkt sich das, gesamtheitlich gesehen, in einem geringeren durchschnittlichen Bestand an Kassenhaltung aus (zirkulierende Geldmenge) und hat deshalb größere Umlaufsgeschwindigkeiten zur Folge.

II. Technisch bedingte Periodizitäten: die industriellen Produktionsperioden.

Im Bereiche der landwirtschaftlichen Bodennutzung ist die Länge der Produktionsperioden, wie wir bereits gesehen haben, durch natürliche Faktoren bestimmt. Bei der gewerblichen Produktion von Gütern aller Art verstreicht ebenfalls eine gewisse Zeitspanne vom Beginn der Rohstoffbearbeitung bis zur Vollendung des absatzfähigen Gutes. Die Länge dieses Zeitintervalles ist grundsätzlich technisch bedingt. Es ist eine rein technische Frage, wieviel Zeit erforderlich ist, um aus den Rohstoffen durch Hinzufügen von Hilfsstoffen und Nutzleistungen verschiedenster Art absatzfähige Fertigfabrikate zu formen. Es soll natürlich nicht verkannt werden, daß es eine rein wirtschaftliche Frage ist, ob es zweckmäßig erscheint, das Tempo der Fertigung bis zum technisch möglichen Maximum zu beschleunigen.

In der nationalökonomischen Literatur herrscht zwiespältige Meinung über den Inhalt des Begriffes Produktionsperiode. Die einen wollen darunter diejenige Zeitspanne verstanden haben, welche erforderlich ist, das durch Zusammenwirken der beiden natürlichen Produktionsfaktoren Arbeit und Boden entstandene Urprodukt zum

konsumfähigen Gute „ausreifen" zu lassen. Andere sind der Meinung, es sei richtiger, das Bestehen des dritten Produktionsfaktors Kapital — in technischem Sinne — als gegeben anzunehmen und die Produktionskette irgendwo, in einer gewissen „Konsumferne", meist bei der Urproduktion, abbrechen zu lassen.

Es erübrigt sich, für die Zwecke unserer Untersuchung näher auf diese Streitfrage einzugehen. Tatsache ist, daß im heutigen Stadium der wirtschaftlichen Entwicklung alle drei Produktionsfaktoren gleich wichtig sind; des ferneren, daß die Produktionsprozesse differenziert, d. h. vertikal und horizontal unterteilt sind. Selbständige Unternehmungen vollbringen in ihren Betrieben jeweils einen ganz bestimmten Teil des Gesamtproduktionsprozesses. Die Produktionsperiode jeder einzelnen Unternehmung ist klar umrissen: es ist die Zeitspanne, welche benötigt wird, um bei einmaligem Durchlaufen des speziellen Produktionsapparates aus Roh- und Hilfsstoffen — die auf vielen Stufen der Differenzierung Fertigfabrikate vor- und nebengeschalteter Unternehmungen sind — durch Hinzufügen von Nutzleistungen verschiedener Art ein absatzfähiges Fertigfabrikat zu bilden. Wir haben zu untersuchen, ob und in welchem Ausmaße das Bestehen dieses Produktionsperiode genannten Zeitintervalles Kassenhaltung der einzelnen Unternehmungen erforderlich macht.

Die herrschende Lehre unterscheidet zwischen umlaufendem und Anlage- oder stehendem Kapital. Der Inhalt dieser beiden Begriffe darf also als bekannt vorausgesetzt werden.

Es erscheint auf den ersten Blick, daß die Existenz von Anlagekapital keinerlei Kassenhaltungsprobleme verursachen sollte. Doch dem ist nicht so. Das Anlagekapital gibt seine Nutzungen kontinuierlich ab, es verschleißt. Amortisationsbeträge häufen sich im Tempo des Absatzes in den Kassen der Produktionsunternehmungen an. Der Anfall an Amortisationsquoten in Geldform, und der Ersatz des verschlissenen Teiles können niemals gleichzeitig geschehen; denn neben allfälligen Reparaturen muß einmal der vollständige Ersatz von ganzen Maschinenaggregaten und anderen Teilen des Anlagekapitals erfolgen. Dieselben Verhältnisse herrschen bei allen anderen, nicht direkt der Güterhervorbringung dienenden Gewerbezweigen, sofern Anlagekapital vorhanden ist, das kontinuierliche

Nutzleistungen abwirft, dessen Ersatz aber nur diskontinuierlich oder einmal möglich ist: z. B. Mietshäuser, Anlagen der Verkehrsunternehmungen usw.

Wir kommen zum Resultat, daß technische Notwendigkeiten die Ansammlung eines Fonds bedingen, Kasse zu halten, um verschleißendes Anlagekapital im Bedarfsfalle ersetzen zu können. Die im industriellen Anlagekapital investierten, geldwerten Vermögensteile erreichen in modernen Volkswirtschaften außerordentlich hohe Zahlen. Die durchschnittliche Amortisationsdauer hingegen ist verhältnismäßig kurz (5—20 Jahre). Kassenhaltung größten Ausmaßes wird in der Sphäre des Geschäftsgeldes erforderlich. Weist ein Unternehmen beträchtliche Größenverhältnisse auf (sind z. B. 10 gleichartige Maschinen vorhanden, deren Amortisationsdauer 10 Jahre beträgt, und welche sich auf 10 verschiedenen Altersstufen befinden), so wird durch innenbetriebliche Ergänzung die Kassenhaltung niedriger gehalten als aus Gründen der kontinuierlichen Nutzungen und des einmaligen Ersatzes zu erwarten wäre. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes wird beträchtlich gedrückt.

Ergänzend sei darauf hingewiesen, daß wir eine Parallelerscheinung bei den Nutzungen dauerhafter Konsumgüter haben: Wohnhäuser, Automobile usw. Die Kassenhaltung kristallisiert sich hier nicht rein heraus, da freiwerdende Amortisationsquoten oft zu anderen Anschaffungen Verwendung finden, insbesondere bei Wohnhäusern.

Die Größe des umlaufenden Kapitals ist eng mit der Länge der privatwirtschaftlichen Produktionsperiode verbunden. Stellen wir uns die Länge der Produktionsperiode plastisch als einen Strom vor, so wird derselbe gespeist:

a) durch das ständige Zuführen von Roh- und Hilfsstoffen,

b) durch die kontinuierlich einmündenden Nutzleistungen des Anlagekapitals und

c) durch das laufende Hinzufügen von Arbeitsleistungen aller Art.

Um die Produktion in Gang zu bringen, plastisch veranschaulicht, um das Bett des Stromes einmal aufzufüllen, damit er zu ständigem Fließen kommt, müssen sich genügend Güter in allen Stadien der Verarbeitung befinden, so daß im Produktionsprozeß keine Stockungen auftreten. Dies ist die t e ch n i s ch notwendige Menge

an Umlaufskapital, die erforderlich ist, um die Zeitspanne Produktionsperiode zu überwinden. Daraus folgt: Ist die Produktion einmal im Gange — ist der Strom zum Fließen gebracht — so ist aus Gründen der technisch bedingten Produktionsperiode Kassenhaltung nicht erforderlich, um diese Zeitspanne zu überbrücken. Mit anderen Worten: Die Ueberbrückung des Zeitintervalles Produktionsperiode ist kein Kassenhaltungs- sondern ein Finanzierungsproblem. Erst durch die Art des Absatzes kann ein Kassenhaltungsproblem entstehen — wenn dieser nicht kontinuierlich ist — oder durch die Art der Rohstoffbeschaffung — wenn diese, wie im oben dargelegten Falle bei den Bodenprodukten, für die Dauer eines Erntejahres stoßweise übernommen werden müssen. Diese Momente bewirken selbstverständlich nicht nur Kassenhaltungs- sondern auch Finanzierungsprobleme.

Abweichend verhält es sich in den Ausnahmefällen der Hervorbringung von Gütern großen und größten Umfanges: z. B. beim Bau eines Ozeandampfers. (Der weitaus größte Teil aller in einer Volkswirtschaft erzeugten Güter ist verhältnismäßig kleinen Umfanges, und viele werden in Serien- und Massenfabrikation hervorgebracht.) Besitzt die Werft, um bei unserem Beispiel zu bleiben, nicht solchen Umfang, daß viele Schiffseinheiten auf allen Stufen der Fertigung vorhanden sind, so muß die Produktionsperiode s t e t s von neuem begonnen werden. Hier fällt das Kassenhaltungsproblem mit dem Finanzierungsproblem weitgehend zusammen; und nur in diesen Ausnahmefällen verursacht die technische Produktionsperiode ein Kassenhaltungsproblem und wirkt demzufolge drückend auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes.

Die Wirkungen von Produktionsausweitungen und von Neugründungen von Unternehmungen auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes sind Fragen, die uns in den Kapiteln über die Kapitalbildung und die Konjunkturerscheinungen beschäftigen werden.

III. Usuell bedingte Periodizitäten.

In allen modernen Volkswirtschaften hat sich eine Reihe fester Termine für Zahlungen bestimmter Art entwickelt. Am bekanntesten sind wohl die beiden Zahlungstermine Ultimo und Medio. Liebliche Vorstellungen erweckt ihr Klang bei den einen — den Zahlungsempfängern —, mit teilweise gemischten Gefühlen sehen die

anderen — die zu Zahlungen Verpflichteten — dem Nahen dieser Termine entgegen. Neben diesen beiden weitverbreiteten, usuellen Zahlungsterminen existiert noch eine Reihe anderer Zahlungsgewohnheiten, deren Wichtigkeit in Bezug auf Beeinflussung der Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes mindestens ebenso groß, wenn nicht größer, ist.

1. Die Einkommensperioden.[1])

a) Die Lohnperioden.

Es ist im Wirtschaftsleben nicht üblich, den Arbeitern nach Ablauf der täglichen Arbeitszeit den verdienten Lohn auszuzahlen. Die gesamte Arbeiterschaft kreditiert der Gesamtheit der Unternehmungen den geldlichen Gegenwert ihrer Arbeitsleistungen für einen gewissen, vertraglich festgesetzten Zeitraum. Diese Zeitspanne wollen wir Lohnperiode nennen. Die Länge der Lohnperioden ist nicht einheitlich. Meist handelt es sich entweder um die Frist von einer Woche oder von vierzehn Tagen, seltener um die Dauer eines Monats. Am Ende der Lohnperiode erhalten die Arbeiter das Entgelt ihrer Leistungen; gleichzeitig entrichten sie üblicherweise ihre Steuern und Abgaben an die soziale Gemeinschaft. Die Anzahl der Lohnperioden schwankt zwischen 52 (wöchentliche Lohnzahlung) und 12 (monatliche Lohnzahlung) pro Jahr und Arbeiter. Die durchschnittliche Länge der Lohnperioden wird zwischen 8 und 14 Tagen liegen und somit die durchschnittliche Anzahl von Lohnperioden pro Jahr und Arbeiter zwischen 26 und 52.

In der Zeitspanne zwischen zwei Einkommensbezügen — im Laufe der Lohnperiode — verausgaben die Arbeiter zur Bestreitung ihres Lebensunterhaltes einen Teil desjenigen Betrages, welchen sie als Entgelt ihrer Leistungen während der vorhergehenden Lohnperiode erhalten haben. Daneben müssen Einkommensteile in Geldform von einer Lohnperiode in die folgende übertragen werden. Der Grund dieser Uebertragung liegt in der notwendigen Anschaffung von Konsumgütern größeren Geldwertes, z. B. von Kleidungsstücken und in dem Zahlungsbrauch, gewisse Nutzleistungen, so vor allem die Wohnungsmieten, am Ultimo zu begleichen. Des ferneren sind alle Wirtschaftssubjekte bestrebt, eine Risikoreserve, einen Betrag für „Unvorhergesehenes" anzusammeln. Es wird zwar zweifellos die

[1]) Vgl. Keynes a. a. O. S. 312 ff. Auf seinen grundlegenden Erkenntnissen fußen die Abschnitte a, b und c.

Neigung bestehen, bei Vorhandensein von großen Sparbeträgen irgendwelcher Art (sei es in Geld oder Kapitalform), diese Summe niedrig zu halten, niedriger, als es die Umstände eigentlich erfordern würden. Es ist fruchtbar, diejenigen Geldsummen, welche von einer Lohnperiode in die andere übertragen werden, als Teil des gesamten Lohneinkommens anzunehmen. Der Einfachheit halber abstrahieren wir im folgenden davon, daß nicht die gesamte Lohnsumme zu Konsumzwecken verwandt, sondern daß meist ein gewisser Prozentsatz definitiv gespart wird und somit nicht in die Sphäre des Einkommensgeldes und dessen Umlaufsgeschwindigkeit eingeht.

L sei das gesamte nominelle Lohneinkommen einer Volkswirtschaft pro Jahr, x die durchschnittliche Anzahl an Lohnperioden pro Jahr und Arbeiter. Die Wirkungen des Sparens auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes werden im 5. Kapitel behandelt. Weiter unterstellen wir, der Verbrauch der Einkommensbezüge sei kontinuierlich. Rein rechnerisch sind wir zu dieser Einschränkung befugt, da wir annehmen können, die Schwankungen im Verbrauch — die Diskontinuität in der Verausgabung — möge sich in der durchschnittlichen Höhe desjenigen Betrages widerspiegeln, welcher am Ende einer Einkommensperiode in die folgende übertragen wird. Dieser Betrag sei $\frac{L}{y}$.

Unter diesen Voraussetzungen ist die durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung von Einkommensgeld in den Kreisen der Lohnempfänger:

$$\frac{L}{2x} + \frac{L}{y} = L\left(\frac{1}{2x} + \frac{1}{y}\right)$$

Die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes haben wir definiert als die Relation

$$\frac{\text{gesamtes nominelles Volkseinkommen}}{\text{Einkommensgeld.}}$$

Auf das nominelle Lohneinkommen angewandt, bedeutet dies: die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes ist bei den Lohnempfängern gleich

$$\frac{\text{gesamtes nominelles Lohneinkommen pro Jahr}}{\text{durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung der Lohnempfänger für Konsumzwecke (Einkommensgeld der Lohnempfänger)}}$$

$$= \frac{L}{L\left(\frac{1}{2x} + \frac{1}{y}\right)} = \frac{1}{\frac{1}{2x} + \frac{1}{y}} = \frac{2xy}{2x + y}.$$

Zur Veranschaulichung der wechselnden Höhe der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes bei den Lohnempfängern ($V_1(L)$), unter verschiedenen, in der Wirklichkeit möglichen Bedingungen, mögen die Tabellen I und II dienen.

Tabelle I:

Die durchschnittliche Anzahl von Lohnperioden pro Lohnempfänger und Jahr dürfte unter heutigen Verhältnissen zwischen 12 und 52 liegen. Der durchschnittlich von einer Lohnperiode in die folgende zu übertragende Geldbetrag, dargestellt durch die Größe $\frac{L}{y}$ sei konstant $= \frac{1}{14}$ (vierwöchentliche Lohnsumme):

Wenn x	dann V_1 (L)	Wenn x	dann V_1 (L)
12	8.84	33	11.55
13	9.10	34	11.61
14	9.33	35	11.67
15	9.54	36	11.72
16	9.74	37	11.77
17	9.92	38	11.82
18	10.08	39	11.87
19	10.23	40	11.92
20	10.37	41	11.96
21	10.50	42	12.—
22	10.62	43	12.04
23	10.73	44	12.08
24	10.84	45	12.12
25	10.94	46	12.16
26	11.03	47	12.19
27	11.12	48	12.22
28	11.20	49	12.25
29	11.28	50	12.28
30	11.35	51	12.31
31	11.42	52	12.34
32	11.49		

(Die errechneten Umlaufsgeschwindigkeiten sind in der letzten Dezimale im Bedarfsfalle so auf- oder abgerundet, daß das Maß der Zunahme stetig langsam absinkt.)

Tabelle I

Darstellung der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes bei den Beziehern von Lohneinkommen, wenn y = konstant = 14 und x zwischen 12 und 52 variiert. $V_{1(L)} = \frac{2xy}{2x+y}$.

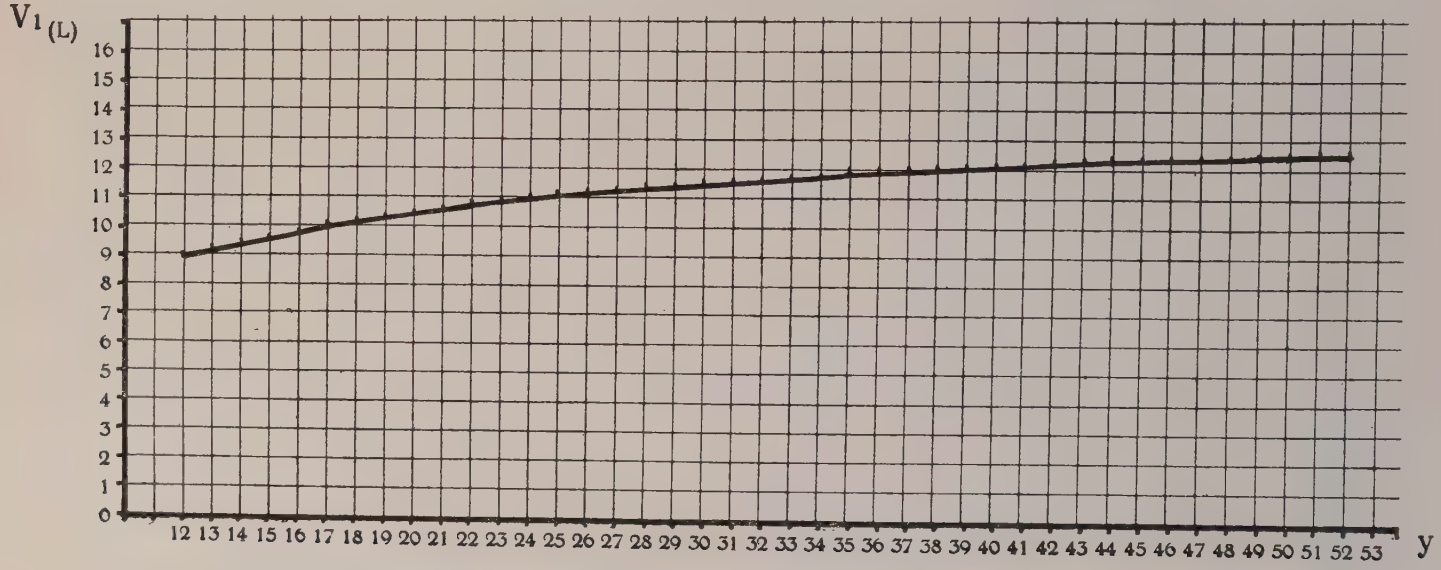


Tabelle II:

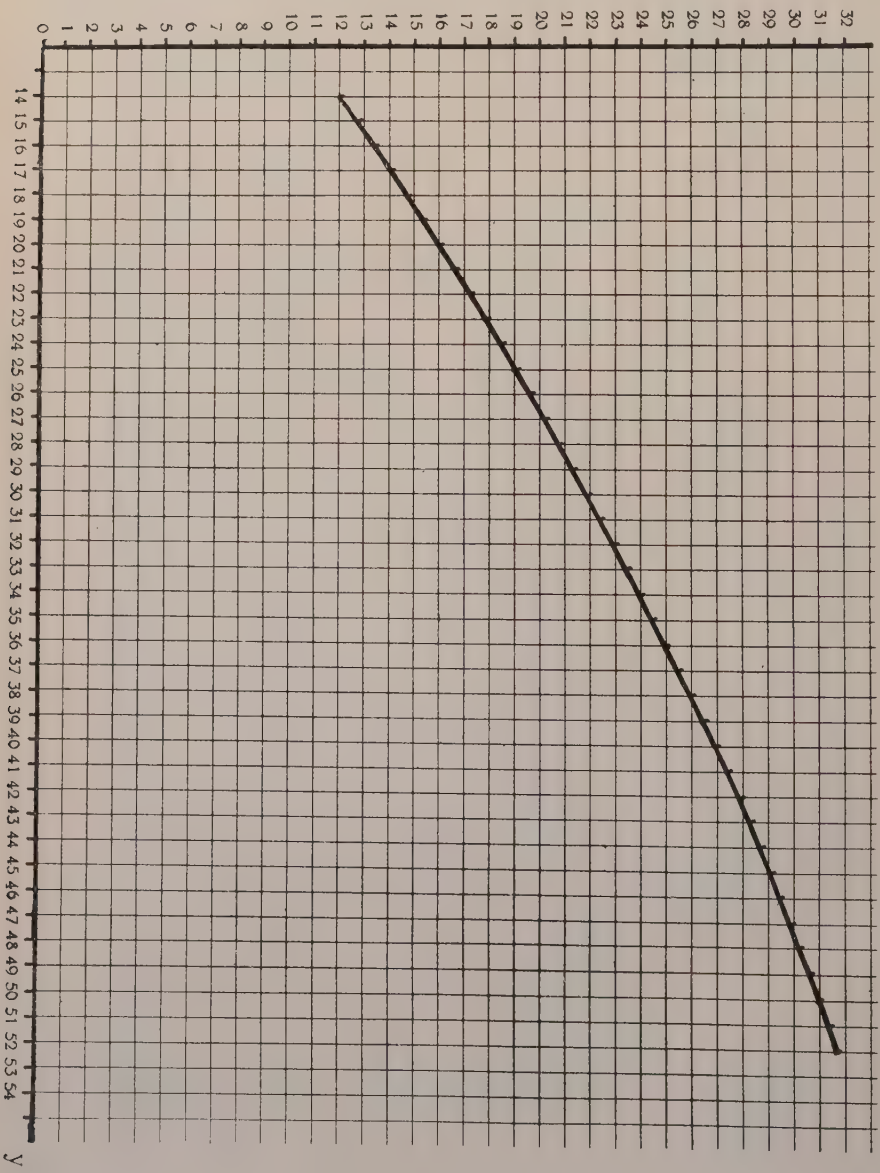
Die durchschnittliche Anzahl der Lohnperioden pro Jahr und Lohnempfänger sei dargestellt durch x = 40, d. h. die durchschnittliche Länge einer Lohnperiode sei ca. 1,5 Wochen. Der am Ende einer Lohnperiode in die folgende zu übertragende Geldbetrag sei variabel: y schwanke zwischen 14 und 52, d. h. die zu übertragende Summe schwanke zwischen einer vierwöchigen und einer einwöchigen Lohnsumme.

Wenn y	dann V_1 (L)	Wenn y	dann V_1 (L)
14	11.915	34	23.86
15	12.63	35	24.35
16	13.33	36	24.83
17	14.02	37	25.30
18	14.69	38	25.76
19	15.35	39	26.22
20	16.—	40	26.27
21	16.63	41	27.11
22	17.25	42	27.54
23	17.86	43	27.97
24	18.46	44	28.39
25	19.05	45	28.80
26	19.63	46	29.21
27	20.19	47	29.61
28	20.74	48	30.—
29	21.08	49	30.39
30	21.81	50	30.77
31	22.34	51	31.15
32	22.86	52	31.52
33	23.36		

(Es gilt in Anbetracht von Auf- und Abrundung das zu Tabelle I Gesagte.)

Tabelle II

Darstellung der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes bei den Beziehern von Lohneinkommen, wenn x = konstant = 40 und y zwischen 14 und 52 variiert. $V_{1(L)} = \frac{2xy}{2x+y}$



Die beiden Tabellen veranschaulichen uns, daß besonders Schwankungen in demjenigen Betrage, welcher von einer Lohnperiode in die folgende übertragen wird, außerordentlich scharfe Wirkungen auf die Höhe der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes bei den Lohnbeziehern zur Folge haben. Weil wir die gesamte Diskontinuität in der Verausgabung in der wechselnden Höhe dieses Betrages widerspiegeln lassen, haben wir den Bereich möglicher Schwankungen besonders weit gefaßt. Nichts kann unsere bisherige These, mangelnde Synchronisierung von Anfall und Verbrauch oder von Aufwand und Ertrag, beides auf geldliche Mittel bezogen, wirke allgemein äußerst drückend auf die Höhe der Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes, besser sichtbar machen, als Tabelle II, denn große Diskontinuität in der Verausgabung müßte sich rechnerisch in relativ großen Beträgen niederschlagen, die von einer Lohnperiode in die folgende zu übertragen sind.

b) Die Gehaltsperioden.

Wesensgleich den Lohnperioden sind die Einkommensperioden der Gehaltsempfänger (Angestellte und Beamte), die wir analog als Gehaltsperioden bezeichnen wollen. Der Unterschied zwischen der Lohn- und Gehaltsperiode liegt vor allem darin, daß sich der Brauch herausgebildet hat, das Gehalt in den weitaus meisten Fällen monatlich und üblicherweise am Ultimo zu bezahlen. Des ferneren schwanken die einzelnen Gehaltsbezüge in der Höhe weniger als die Lohnbezüge.

G sei das gesamte nominelle Gehaltseinkommen einer sozialen Gemeinschaft. Wieder schenken wir im folgenden demjenigen Betrage keine Beachtung, welcher endgültig gespart wird. X sei die durchschnittliche Anzahl von Gehaltsperioden, die pro Jahr auf einen Gehaltsempfänger entfällt. $\frac{G}{y}$ sei derjenige Teil der Einkommensbezüge dieser Gruppe, welcher durchschnittlich von einer Gehaltsperiode in die folgende übertragen wird, und in dem wir rechnerisch die ganze Diskontinuität der Verausgabung widerspiegeln lassen, sodaß wir sonst annehmen können, die Verausgabung von Einkommensbezügen sei gleichmäßig über die Länge der Gehaltsperiode verteilt.

Die tabellarische und kurvenmäßige Darstellung möglicher Höhe der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes in den Kreisen

der Gehaltsempfänger ($V_{1(G)}$) ist in den Tabellen III und IV zu finden.

Tabelle III:

X sei variabel von 12 bis zu 6. In Wirklichkeit wird die durchschnittliche Anzahl von Gehaltsperioden pro Jahr und Gehaltsempfänger nahe bei x = 12 liegen. Y sei konstant = 12, d. h. ein Monatsgehalt werde von einer Gehaltsperiode im Durchschnitt zur folgenden übertragen.

Wenn x	dann V_1 (G)	Wenn x	dann V_1 (G)
6	6.—	10	7.50
7	6.46	11	7.76
8	6.86	12	8.—
9	7.20		

Tabelle IV:

X sei konstant = 10. Die am Ende einer Gehaltsperiode in die folgende zu übertragende Summe sei schwankend und zwar von y = 4 bis zu y = 24, d. h. von der Gehaltssumme eines Vierteljahres bis zu einer halbmonatlichen. Den sich in diesem Betrage ausdrückenden Schwankungen wollen wir deshalb großen Spielraum lassen, weil in der Gruppe der Gehaltsempfänger die verschiedensten Einkommensklassen zusammengefaßt sind, und dadurch die durchschnittliche Höhe des zu übertragenden Betrages nicht klar ersichtlich ist.

Wenn y	dann V_1 (G)	Wenn y	dann V_1 (G)
4	3.33	15	8.57
5	4.—	16	8.89
6	4.62	17	9.19
7	5.19	18	9.47
8	5.72	19	9.74
9	6.21	20	10.—
10	6.67	21	10.24
11	7.10	22	10.47
12	7.50	23	10.69
13	7.88	24	10.91
14	8.24		

Tabelle III

Darstellung der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes bei den Gehaltsbeziehern, wenn y = konstant = 12 und x zwischen 6 und 12 variiert.

$$V_{1(G)} = \frac{2\,x\,y}{2\,x + y}$$

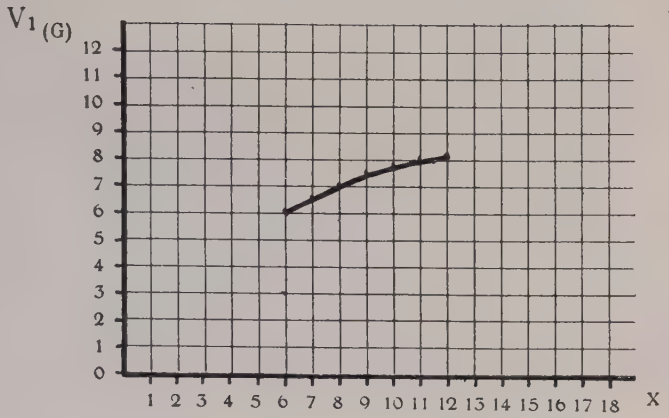
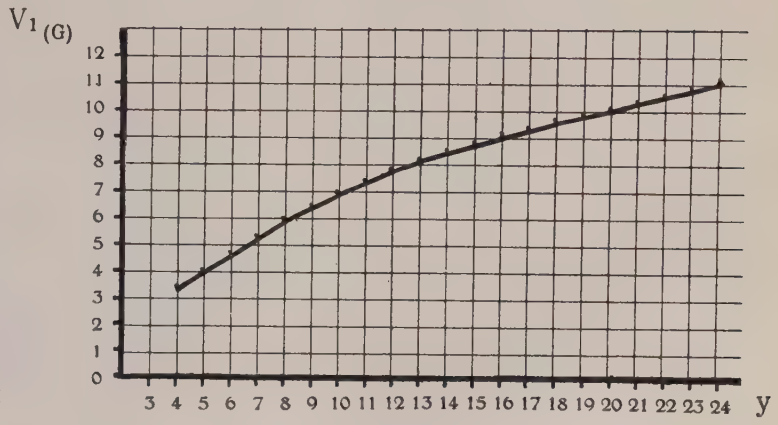


Tabelle IV

Darstellung der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes bei den Gehaltsbeziehern, wenn x = konstant = 10 und y zwischen 4 und 24 variiert.

$$V_{1(G)} = \frac{2\,x\,y}{2\,x + y}$$



c) Die Einkommensperioden der Zinsen- und Rentenempfänger.

Bei der logischen Weiterverfolgung der Periodensetzungen kommen wir zu der nächsten Gruppe von Einkommensbeziehern mit längeren Einkommensperioden: zu den Zinsen- und Rentenempfängern. Nur der wirtschaftliche Brauch, der Usus, entstanden aus Zweckmäßigkeitserwägungen, ist die Ursache dafür, daß Zinsen und Renten in Pauschalbeträgen für längere Zeiträume an die betreffenden Einkommensbezieher bezahlt werden. Die Länge dieser Einkommensperioden schwankt im allgemeinen zwischen einem Monat, ¼ Jahr, ½ Jahr und einem Jahr. Durch die rasche Verbreitung der Aktiengesellschaft mit jährlichen Dividendenzahlungen wurde in jüngster Zeit die durchschnittliche Länge der Zins- und Rentenperioden erhöht. Wir müssen jedoch berücksichtigen, daß die Zinsen- einschließlich Dividendenempfänger bestrebt sein werden, ihre Kapitalien so anzulegen, daß der Anfall an Einkommensbezügen möglichst regelmäßig über das Jahr verteilt ist. Die durchschnittliche Dauer der Zinsen- und Rentenperioden wird pro Einkommensbezieher wahrscheinlich zwischen ¼ und ½ Jahr liegen.

ZR sei das gesamte Zins- und Renteneinkommen in einer Volkswirtschaft. Wir abstrahieren wieder von demjenigen Teil, welcher endgültig gespart wird. x sei die durchschnittliche Anzahl an Einkommensperioden, welche pro Jahr auf die einzelnen Einkommensbezieher dieser Gruppe entfallen. $\frac{ZR}{y}$ sei derjenige Teil der Einkommensbezüge dieser Gruppe, welcher durchschnittlich von einer Einkommensperiode in die folgende übertragen wird, und in dem wir rechnerisch die ganze Diskontinuität der Verausgabung widerspiegeln lassen, sodaß wir ansonst annehmen können, die Verausgabung an Einkommensbezügen sei gleichmäßig über die Länge der Einkommensperioden verteilt.

Die Tabellen V und VI mögen der Veranschaulichung dienen.

Tabelle V:

x schwanke zwischen 12 und 2. y sei konstant = 12.

Wenn x	dann V_1 (ZR)	Wenn x	dann V_1 (ZR)
2	3.—	8	6.86
3	4.—	9	7.20
4	4.80	10	7.50
5	5.45	11	7.76
6	6.—	12	8.—
7	6.46		

Tabelle VI:

x sei konstant = 3. y sei verabel von 12—2.

Wenn y	dann V_1 (ZR)	Wenn y	dann V_1 (ZR)
2	1.50	8	3.43
3	2.—	9	3.60
4	2.40	10	3.75
5	2.73	11	3.88
6	3.—	12	4.—
7	3.23		

Tabelle V

Darstellung der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes bei den Zinsen- und Rentenempfängern,

wenn y = konstant = 12 und x zwischen 2 und 12 varriiert.

$$V_{1(ZR)} = \frac{2xy}{2x+y}$$

Tabelle VI

wenn x = konstant = 3 und y zwischen 2 und 12 variiert.

$$V_{1(ZR)} = \frac{2xy}{2x+y}$$

d) Die Einkommensperioden der selbständigen Unternehmer aller Art.

In den beiden ersten Abschnitten dieses Kapitels haben wir bereits die Einwirkungen natürlich und technisch bedingter Periodizitäten auf die Art des Anfalles von Einkommensbezügen bei den selbständig wirtschaftenden Bevölkerungskreisen der betroffenen Gewerbezweige untersucht. Es ist jetzt zu prüfen, ob usuelle Zahlungstermine auch bei den Unternehmern zur Bildung von Einkommensperioden führen.

Bei den Unternehmern ist der Anfall von Einkommensbezügen (Entgelt für Unternehmertätigkeit, Arbeitslohn, Risikoprämie, Zins und Grundrente) im geldlichen Ertrag, in den Geschäftseinnahmen, enthalten. Selbst bei kontinuierlichem Absatz bewirken usuelle Zahlungstermine, daß Lücken und Häufungen bei den Geschäftseinnahmen und deshalb auch bei den Einkommensbezügen zustande kommen. Bei diskontinuierlichem Absatz wird diese Tendenz erheblich verstärkt. (Vgl. Abschnitte I und II dieses Kapitels.) Nur in wenigen Gewerbezweigen führen die in einer sozialen Gemeinschaft üblichen Zahlungsgewohnheiten zu scharf ausgeprägten Einkommensperioden der Unternehmer. (Ein solcher Ausnahmefall größerer Bedeutung ist bei den Eigentümern von Mietshäusern festzustellen.) Des ferneren ist zu berücksichtigen, daß die Unternehmer gewohnt sind, im Rahmen ihres üblichen Lebensstandards, je nach Bedarf laufend Entnahmen aus ihren Geschäftskassen zum persönlichen Verbrauch zu tätigen. Es findet somit eine gewissermaßen kredittechnische Synchronisierung von Anfall und Verbrauch von Einkommensgeld mit Hilfe des Geschäftsgeldes statt. Bei dieser Gruppe von Wirtschaftssubjekten ist in der wirtschaftlichen Wirklichkeit erstens eine Trennung von Einkommensgeld und Geschäftsgeld nicht sichtbar und zweitens eine ständige Fluktuation zwischen den beiden Geldarten festzustellen. Eine mindestens annähernde, theoretische Trennung wäre dann im Bereiche der Möglichkeit — vom einzelnen aus betrachtet — wenn sich die kurzfristige Erfolgsrechnung einbürgern sollte, was aber aus mancherlei Gründen nur bei einer sehr kleinen Anzahl von selbständigen Unternehmungen durchführbar sein wird. (Es sei nur an die landwirtschaftlichen Unternehmungen und an die Vielzahl der selbständigen Handwerker erinnert.) Wir kommen zu dem Resultat: Die usuellen Zahlungstermine bedrücken die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes bei den Unternehmern wenig.

e) Würdigung der bisherigen Ergebnisse dieses Abschnittes.

Zusammenfassend ist über die Beeinflussung der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes durch das Bestehen von Zahlungsgewohnheiten verschiedenster Art folgendes zu sagen:

Zu a) und b): Die Höhe der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes bei den Lohn- und Gehaltsbeziehern wird weitgehendst bestimmt:

1. von der durchschnittlichen Länge der Lohn- und Gehaltsperioden und
2. von der gesamten Diskontinuität der Verausgabung.

Es folgt daraus: Durch private Verabredungen, sowie durch staatlichen Eingriff kann die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes durch Beeinflussung der Länge der Einkommensperioden erhöht oder erniedrigt werden. Es ist die Möglichkeit gegeben, in Tarifverträgen die Auszahlung von Lohn- und Gehaltsbezügen pauschal für die Dauer einer Woche, von vierzehn Tagen, eines Monats oder gar — was nur bei hohen Gehaltsklassen in Frage kommt — für die Dauer eines Vierteljahres festzusetzen. Die beeinträchtigenden Wirkungen, welche die Diskontinuität in der Verausgabung — insbesondere hervorgerufen durch die Notwendigkeit der Anschaffung von Konsumgütern größeren Geldwertes, durch die Notwendigkeit der Ansammlung eines Fonds für Unvorhergesehenes und durch usuelle Zahlungstermine — auf die Höhe der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes ausübt, können mit Hilfe einer speziellen Kreditorganisation gemildert werden. (Vgl. Kap. 4.)

Zu c): Das unter a) und b) Gesagte gilt in übertragenem Sinne auch für die Gruppe der Zinsen- und Rentenempfänger.

Zu d): Usuelle Zahlungstermine bedrücken die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes bei dieser Gruppe von Einkommensbeziehern wenig. Hier führt V_1, wenn

wir vom landwirtschaftlichen Sektor mit seinen Eigenarten absehen, gewissermaßen ein Eigenleben und ist auch kaum von außen beeinflußbar.

Weil wir es im Laufe unserer Untersuchung für vorteilhaft erachteten, die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes nach den vier hauptsächlichen Gruppen von Einkommensbeziehern weiter zu unterteilen, sind wir jetzt vor die Aufgabe gestellt, wieder zu dem Begriff der durchschnittlichen Höhe der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes zu gelangen. Es stehen uns zwei Wege zur Verfügung: Entweder benutzen wir die theoretisch gefundenen Größen an Kassenhaltung bei den vier Gruppen, ermitteln so die gesamte durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung für Konsumzwecke in einer Volkswirtschaft (durchschnittliche Höhe an Einkommensgeld) und stellen dieselbe dem gesamten Geldeinkommen der Wirtschaftssubjekte gegenüber, oder wir wählen den anderen und, wie uns scheint, einfacheren Weg: wir kombinieren die gefundenen vier speziellen Umlaufsgeschwindigkeiten unter Wägung der vier Größen nach der verschiedenen Höhe des Anteiles der zugrundeliegenden Einkommensgeldmenge am gesamten Einkommensgeld. Die letztere Methode hat den Vorteil, von der absoluten Höhe des gesamten nominellen Volkseinkommens abstrahieren zu können. Die Verhältniszahlen, die wir benötigen, sind leichter zu finden.

Es ist uns gelungen, die Wirkungen usuell bedingter Periodizitäten auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes theoretisch zu klären.

2. Die Wirkungen usuell bedingter Periodizitäten auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes.

Die Synchronisierung von Aufwand und Ertrag, in geldlicher Hinsicht, würde bewirken, daß die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes zum möglichen Maximum strebt, das seinerseits durch die durchschnittliche technische Dauer der ökonomischen Umsätze begrenzt ist. Zwei Hemmnisse grundsätzlicher Natur haben wir bisher behandelt, welche, da sie Kassenhaltung verursachen, bedingen, daß die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes ihre maximale Höhe nicht erreichen kann:

a) natürlich-klimatische Faktoren und

b) die kontinuierlichen Nutzungen des Anlagekapitals im technischen Sinne, verbunden mit nichtkontinuierlichem Ersatz. (Anfall von Amortisationsquoten in Geldform.)

Es gilt jetzt zu untersuchen:

c) inwieweit die Existenz von Lohn-, Gehalts-, Zinsen- und Rentenperioden zusätzliche Kassenhaltung auf der Aufwandseite verursachen und

d) ob die anderen, in einer sozialen Gemeinschaft üblichen Zahlungstermine in der Sphäre der industriellen Zirkulation von der Aufwands- und / oder Ertragsseite her Kassenhaltung zur Entstehung bringen.

Die Einkommenszahlungen der Unternehmungen aller Art, die wir v Zahlungen genannt haben, werden, wie wir gesehen haben, in ständig wiederkehrenden Perioden, jedoch diskontinuierlich, geleistet. Die Einkommenszahler sind deshalb gezwungen, im Laufe der Einkommensperioden einen Fonds anzusammeln, Kasse zu halten, um zu den Terminen Verfügungsmacht über die erforderlichen Geldbeträge zu erhalten, damit sie ihre Verpflichtungen ordnungsgemäß erfüllen können; denn zweifellos sind ihre Geldeinnahmen nicht so gelegen, daß sie genau zu den v Zahlungsterminen anfallen und den v Zahlungen in der Höhe entsprechen.

Die übrigen Zahlungstermine (vor allem Zahlung am Ultimo) bewirken, daß sowohl auf Seiten des geldlichen Aufwandes als auch des Ertrages Anballungen von Zahlungstransaktionen eintreten. Inwieweit diese Anballungen sich auf der Ausgaben- und Einnahmenseite entsprechen, richtet sich nach der Eigenart der betreffenden Gewerbezweige. Es kann im allgemeinen bestimmt angenommen werden, daß sie sich nicht voll entsprechen und schon aus diesem Grunde Kassenhaltung zu den Terminen entstehen wird. Weiter muß berücksichtigt werden, daß die gesetzten Termine im gesamten Geschäftsleben üblich sind. Dieselbe Geldsumme kann jedoch zu den Zahlungsterminen nicht beliebig vielen Zahlungstransaktionen dienen. Die Lehre von der durchschnittlichen technischen Dauer ökonomischer Umsätze zeigt uns, wie eng begrenzt die Leistung von Zahlungsdiensten einer Geldsumme ist, wenn größere Geldumsätze in wenigen Tagen bewerkstelligt werden sollen. Wenn nun das Unternehmen B vom Unternehmen A zum Ultimo eine Zahlung erwartet und eine Zahlung gleicher Höhe zum selben Termin an C zu leisten

hat, dieses wieder an D, E usw. — Ketten, wie sie in der wirtschaftlichen Wirklichkeit tausendfach vorkommen — so ist die von dem Unternehmen A geleistete Geldsumme — besonders da für c Zahlungen meist ausschließl. der Ueberweisungsverkehr in Frage kommt — nicht in der Lage, die gesamten Umsätze der Kette zu bewerkstelligen; bestimmt wäre bei C oder D der Ultimo vorüber. Daraus folgt, daß die Unternehmungen im allgemeinen nicht in der Lage sind, zuerst ihre Einnahmen zu den Zahlungsterminen abzuwarten und dann ihrerseits die Zahlungen vorzunehmen; sie müssen, wollen sie ihre Verpflichtungen ordnungsgemäß erfüllen, vor dem erwarteten Eingang ihrer Forderungen Bank- oder Postauftrag erteilen. Da die durchschnittliche technische Dauer ökonomischer Umsätze beim Staatsgelde (dem baren Gelde) und bei geringer räumlicher Entfernung zwischen Berechtigten und Verpflichteten — also vor allem innerhalb von Gemeinden aller Größen — kürzer ist, so kann derjenige Teil des Geschäftsgeldes, welcher aus dieser Geldsorte besteht, größere, aber auch nur begrenzte Zahlungsdienste während eines sehr kurzen Zeitraumes leisten. Wir kommen zum Resultat: Selbst bei kalendermäßiger Uebereinstimmung von Vereinnahmung und Verausgabung an den Zahlungsterminen ist in der Sphäre des Geschäftsgeldes, unter besonderer Berücksichtigung der c Zahlungen auf der Ausgabenseite, Kassenhaltung sehr großen Ausmaßes erforderlich. Selbstverständlich tritt die aus usuellen Zahlungsterminen resultierende Kassenhaltung zusätzlich zu derjenigen hinzu, welche aus den bisher gefundenen Gründen entstand, bezw. notwendig wurde. In welchem Maße die Umlaufsgeschwindigkeit nach unten gedrückt wird, ergibt sich aus dem Verhältnis der zu den besonderen Zahlungsterminen getätigten Geldumsätze im Vergleich zu den laufenden Geldumsätzen in der Sphäre der industriellen Zirkulation.

3. Die Zahlungstermine und die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes.

Das finanzielle Umsatzvolumen setzt sich zusammen aus der Uebertragung erzielter Gewinne und gemachter Ersparnisse in die (Geld-) Kapitalform und aus den gemachten Umsätzen an schon vorhandenen Rechten und Verhältnissen im Sinne von Vermögenstiteln. Das Finanzgeld, d. h. diejenige Menge an Geschäftsgeld, welche erforderlich ist, die gesamten finanziellen Umsätze zu vermitteln, würde dann sehr gering sein, wenn

a) die erzielten Gewinne und gemachten Ersparnisse ohne Zeitfriktion im Tempo des Anfallens in die Kapitalform überführt werden könnten, anders ausgedrückt, wenn das Anfallen dieser Geldbeträge mit der Investition synchron ginge und
b) Angebot und Nachfrage nach schon vorhandenen Vermögenstiteln zeitlich und in der Höhe übereinstimmen würden.

Die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes würde zu ihrem möglichen Maximum streben.

Die Uebertragung erzielter Gewinne und gemachter Ersparnisse in die Kapitalform (Investition) wird durch die Existenz üblicher Zahlungstermine in ihrem Ablauf nicht berührt; somit entsteht kein besonderes Kassenhaltungsproblem. Beim Umsatz von Rechten und Verhältnissen müssen wir unterscheiden zwischen börsenmäßigem Umsatz von Wertpapieren aller Art samt der Spekulationstätigkeit auf den Effekten-, Devisen- und Produktenmärkten und den sonstigen finanziellen Umsätzen (Immobilien, Beteiligungen usw.). Angebot und Nachfrage nach Vermögenstiteln letzterer Art sind zweifellos von üblichen Zahlungsterminen nicht abhängig, und die Erledigung dieser Transaktionen erfolgt auch im allgemeinen nicht nach üblichen Zahlungsterminen. Anders verhält es sich mit den erstgenannten finanziellen Umsätzen: diese werden meist, spekulative Transaktionen besonders, zu den Ultimo- und Medioterminen abgewickelt. Die durchschnittliche technische Dauer ökonomischer Umsätze ist im Bereiche des Finanzgeldes der Umlaufsgeschwindigkeit weniger hinderlich. Es ist beim Finanzgelde durchaus möglich, daß eine lange, durchlaufende Kette von Zahlungs-Verpflichteten und -Berechtigten zu den üblichen vertraglichen Zahlungsterminen sich derselben Geldsumme für diese Vielzahl von Zahlungsdiensten bedienen kann. Dafür sorgen die speziellen Einrichtungen, Clearinghaus usw., die nicht zuletzt gerade aus Gründen einer raschen Erledigung von Ultimoabwicklungen zur Entstehung gebracht wurden. Selbstverständlich wird dadurch die notwendige Ansammlung von Kassenhaltungsmitteln zu den Zahlungsterminen nicht voll zum Verschwinden gebracht. Wir kommen zum Ergebnis, daß auch die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes, allerdings bedeutend weniger als die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes, durch usuelle Zahlungstermine verringert wird.

Wie bedeutend die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes und des Finanzgeldes gedrückt wird durch allgemein übliche Zah-

lungstermine, sehen wir in der wirtschaftlichen Wirklichkeit aus den Ultimoausweisen der Zentralnotenbanken und der sonstigen Bankinstitute, sofern diese die Höhe der Ultimobeanspruchung der Oeffentlichkeit zugänglich machen. Da das ungefähre Verhältnis des Staatsgeldes (Zahlungsmittelumlauf plus Kassendepositen der Notenemissionsinstitute) zum Bankgelde bekannt ist, so können wir Schlüsse auf die Höhe der gesamten Ultimobeanspruchung ziehen.

Es ergibt sich folgendes:

Die gesamte Höhe an Geschäfts- und Finanzgeld ist zu diesen Zeitpunkten besonders groß; dies wirkt auf die durchschnittliche Höhe dieser Geldarten und hat deshalb eine Verringerung ihrer Umlaufsgeschwindigkeiten zu Folge.

Weiter tritt zu diesen Zeitpunkten die Höhe der in der verflossenen Zahlungsperiode seitens der Banken getätigten Geld- und Kreditschöpfung, mindestens teilweise, erstmals in Erscheinung. Dies ist durch Vergleich der absoluten Höhe der Ultimobeanspruchungen mit denjenigen des vorhergehenden Termins und den entsprechenden Terminen des letzten Jahres festzustellen.

4. Kapitel.

Die Kreditorganisation und der Zinsfuß

In diesem Kapitel sind die Fragen zu klären:

1. ob kredittechnische Maßnahmen und Einrichtungen geeignet sind, unsere theoretisch gefundenen, reichlich angeschwollenen Kassenhaltungsbestände bei den Wirtschaftssubjekten zu reduzieren,
2. ob die Kreditorganisation einer Volkswirtschaft zu neuen Kassenhaltungsgründen führen kann und
3. welche Einwirkungen der Zinsfuß und dessen unterschiedliche Höhe bei den verschiedenen Geldkapitalformen auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes hat.

Definieren wir den Kredit ganz allgemein als „die Hingabe von Werten (sei es in Geld, Gütern oder sonstiger Form) im Vertrauen auf ihre Rückgabe in der Zukunft“ [1]), so ist unter der Kreditorgani-

[1]) Fritz S. Weber: Allgemeine Nationalökonomie, II. Auflage, Berlin 1935.

sation einer Volkswirtschaft folgerichtig die Gesamtheit an Institutionen und tatsächlichen Verhältnissen zu verstehen, welche der Gewährung und Uebertragung dieser Werte dienen. Gleichgültig ist, in welcher Form die Kredite gewährt werden; immer werden die hingegebenen Werte in Rechnungseinheiten ausgedrückt. Da das Bankgeld zur zirkulierenden Geldmenge zu rechnen ist, müssen wir die Kreditorganisation unterteilen:

Der Gewährung und Vermittlung von Krediten durch die Banken dient die bankmäßige Kreditorganisation; die sonstigen kredittechnischen Einrichtungen und Verhältnisse wollen wir außerbankliche Kreditorganisation nennen.[1])

Aus Zweckmäßigkeitsgründen soll das Finanzierungsproblem im ganzen erst im Abschnitt II dieses Kapitels behandelt werden. Im Abschnitt I wird der Problemkreis Finanzierung — Kassenhaltung nur so weit betrachtet, wie es die speziellen Fälle erfordern.

I. Die außerbankliche Kreditorganisation.

Außerbankliche Kreditgewährung findet zwischen Unternehmungen und Unternehmungen, sowie zwischen Unternehmungen und Einkommensbeziehern statt. Durch diese Finanzierungstransaktionen wird die Kassenhaltung an Geschäfts- und Einkommensgeld berührt. Die sonstige, direkte Kreditgewährung, welche zwischen den Wirtschaftssubjekten zustandekommt (z. B. die Gewährung eines hypothekarisch gesicherten Darlehens), gehört in die Sphäre der finanziellen Zirkulation. Aus Zweckmäßigkeitsgründen wird sie erst im nächsten Abschnitt ihre Würdigung finden.

Im außerbanklichen Teil der Kreditorganisation interessieren uns vier Kreditformen, welche die Umlaufsgeschwindigkeiten des Einkommensgeldes und des Geschäftsgeldes über die Kassenhaltung beeinflussen. Die vier Kreditformen sind: der Lieferantenkredit, die Lieferung auf Rechnung, der Abnehmerkredit und der Abzahlungskredit.

---

[1]) Holtrop a. a. O. S. 151 ff. Holtrop behandelt die Wirkung der verschiedenen Kreditarten auf die Kassenhaltung sehr gut, wenn wir nur die Existenz von barem Gelde zugrunde legen. Seine Ergebnisse (die allerdings mit den unseren nicht ganz übereinstimmen) über den Lieferantenkredit, die Lieferung auf Rechnung, den Abnehmerkredit und den Abzahlungskredit, soweit derselbe nicht bankmäßig organisiert ist, ändern sich durch das Hinzutreten des Bankgeldes zum baren Gelde nicht und werden von uns teilweise verwendet. Im Bereiche der bankmäßigen Kreditorganisation gehen wir vollständig eigene Wege.

1. Der Lieferantenkredit.

Der Lieferantenkredit kann auf zwei verschiedene Arten gewährt werden: Entweder erfolgt durch den Lieferantenkredit eine ständige Zahlungshinausschiebung bei den Zahlungsverpflichteten von üblicher und ständig gleicher Länge (z. B. 30 Tage nach Lieferung, 14 Tage nach Lieferung usw.), oder es erfolgt eine Zahlungsaufschiebung ständigen Charakters, jedoch von ungleicher Länge (z. B. bei Lieferung in den ersten 15 Tagen des Monats, Zahlung zum Ultimo, bei Lieferung in den zweiten 15 Tagen des Monats, Zahlung zum Medio).

Im ersten Falle wird weder die Kassenhaltung beim Einkommensgelde, noch diejenige beim Geschäftsgelde berührt. Es handelt sich um ein reines Finanzierungsproblem. Bei den Unternehmungen sind bei den Zahlungsverpflichteten dadurch geringere Mittel für den langfristigen Vermögensbedarf erforderlich, als sonst notwendig wären. Den Kreditgewährenden müssen mehr Mittel für den langfristigen Vermögensbedarf zur Verfügung stehen, als ohne diese Einrichtung erforderlich wären. Die beiden Größen entsprechen sich. Bei den Konsumenten erfolgt eine ständige Konsumkreditierung. Nur, wenn diese Art von Lieferantenkredit neu eingeführt oder geändert wird (kürzere oder längere Fristen), entsteht neben dem Finanzierungsproblem ein Kassenhaltungsproblem.

Anders verhält es sich im zweiten Falle: Hier wird eine Anballung von Zahlungstransaktionen zu Zahlungsterminen geschaffen. Die beeinträchtigenden Wirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des gesamten Geschäftsgeldes haben wir bereits im 3. Kapitel eingehend betrachtet. Beim Einkommensgelde werden wir jedoch sagen können, daß durch diese Art der Konsumkreditierung beeinträchtigende Wirkungen nicht festzustellen sind. Das Gegenteil trifft zu: Periodensetzungen in den Bezügen von Einkommen stimmen eher mit den Ausgaben überein (z. B. Zahlung zum Ultimo — Gehalt zum Ultimo). Dadurch wird etwas geringere Kassenhaltung aufgewiesen als sonst notwendig wäre. Von der Finanzierungsseite her entsteht eine Minderung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes.

Im gesamten ist somit durch das Bestehen des Lieferantenkredites eine Beeinträchtigung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäfts-

geldes festzustellen.[1]) Die Gründe dieser Beeinträchtigung sind für uns nicht neu und schon gewürdigt worden. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes erfährt durch Verminderung der Kassenhaltung einen kleinen Auftrieb.

2. Die Lieferung auf Rechnung.

Die Lieferung auf Rechnung hat in der Sphäre des Geschäftsgeldes sowohl beim Kreditgeber als auch beim Kreditnehmer Periodensetzung zur Folge. Die laufenden Lieferungen des Kreditgebers werden vom Kreditnehmer pauschal zu einem bestimmten Termin bezahlt. Der Kreditnehmer ist zur Ansammlung eines zeitweise brachliegenden Fonds gezwungen. Der Kreditgeber, welcher einen höheren, langfristigen Vermögensbedarf hat, als ohne Bestehen dieser Institution, hat gleichfalls in seinen Kassen zeitweilig brachliegende Gelder liegen. Räumt der konsumnächste Produzent den Konsumenten einen solchen Kredit ein, so pflanzt sich die Periodensetzung notwendigerweise durch alle Produktionsstufen fort, wenn dieser Produzent nicht in der Lage ist, die Finanzierung des Kredites selbst zu übernehmen. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes erfährt eine Verringerung. Die Würdigung dieser Erscheinung ist gleichfalls im 3. Kapitel schon vorweggenommen worden. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes erhält jedoch einen großen Antrieb durch diese Art der Kreditgewährung: An den Einkommenszahlungsterminen erfolgt, besonders bei den Lohn- und Gehaltsempfängern, die Bezahlung für laufende Lieferungen ihrer Lieferanten während der Dauer der vorhergehenden Einkommensperiode. Der stoßweise Anfall ihrer Einkommensbezüge wird durch teilweise, zeitlich übereinstimmende, stoßweise Verausgabung ergänzt, und die durchschnittliche Höhe ihrer Kassenhaltung für Konsumzwecke wird verringert.

3. Der Abnehmerkredit.

Mann spricht dann von Abnehmerkredit, wenn der Bezieher dem Lieferanten Anzahlungen auf die bestellten Güter leistet. Solche Anzahlungen sind vor allem bei der Erzeugung von Gütern großen Geldwertes üblich (z. B. Bau eines Ozeandampfers). Der Besteller und Kreditgeber ist (da es sich um dieselbe Person handelt) nicht gezwungen, seine Mittel so lange brachliegen zu lassen, wie es sonst

[1]) Wir befinden uns in gewissem Gegensatz zu Holtrop, a. a. O. S. 155.

erforderlich wäre; seine Kassenhaltung verringert sich. Gleichermaßen vermindert sich der Bestand an Kassenhaltung beim Produzenten. Würde die Einrichtung des Abnehmerkredites nicht bestehen, so müßte der Kreditnehmer mit genügend Finanzierungsmitteln ausgerüstet sein (sei es in Form von Eigenmitteln oder Fremdmitteln, vor allem Bankkredit), um die Produktion selbst finanzieren zu können. Nach Beendigung der Erzeugung des oder der bestellten Güter würde Kassenhaltung großen Maßstabes in Erscheinung treten. Hier führt das Finanzierungsmoment zu Kassenhaltung. Hätte der Prozudent die geldlichen Aufwendungen zur Erzeugung des oder der bestellten Güter mit Bankkredit finanziert und nachher diesen Kredit wieder abgedeckt, so wäre trotzdem nicht die doppelt günstige Einwirkung auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes festzustellen, denn am Anfang unserer Untersuchung haben wir es für notwendig erachtet, zum Bankgelde, und somit zum Gelde überhaupt, auch „die Summe der unausgenutzten Kredite, welche der Gesamtheit aller Wirtschaftssubjekte, vertraglich oder tatsächlich, kurzfristig bei den Banken zur Verfügung steht", zu zählen. Die Einschaltung des Abnehmerkredites ist allgemein dann geeignet, die durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung bei Kreditgeber und Kreditnehmer zu senken, wenn Maximalbedarf des Lieferanten nach Finanzierungsmitteln für geldliche Aufwendungen und Minimalbedarf beim Abnehmer zusammenfallen. Dies ist z. B. bei den landwirtschaftlichen Unternehmungen (Produzent) und dem aufkaufenden Landhandel, sowie der Ernteprodukte verarbeitenden Industrie (Abnehmer) der Fall.

Der Abnehmerkredit ist beim Verkauf von Gütern seitens der konsumnächsten Produzenten an Konsumentenkreise wenig üblich.

Eine ähnliche Erscheinung haben wir bei der sogenannten Zwischenfinanzierung von Bauvorhaben durch die Banken. Die Zwischenfinanzierung bewirkt, bei den an der Bauerrichtung beteiligten Unternehmungen, erstens geringeren Bedarf an Finanzierungsmitteln als sonst auf anderem Wege beschafft werden müßten, und verhindert zweitens dadurch das Brachliegen eines Teiles der Mittel in Geldform. Diejenigen Mittel, welche die Zwischenfinanzierung bewerkstelligen, gehören nicht zur Geschäftsgeldmenge, sondern zum Finanzgelde. Es handelt sich hier um eine Fluktuationsstelle zwischen finanzieller und industrieller Zirkulation.

Wir kommen zur Schlußfolgerung, daß die Institution des Abnehmerkredites geeignet ist, der Umlaufsgeschwindigkeit des Ge-

schäftsgeldes einen großen Auftrieb zu geben. Im 3. Kapitel betrachtete Kassenhaltungsgründe werden bei ihrer Existenz und je nach Verbreitung nicht voll wirksam. Bei der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes ist ein Auftrieb kaum erkennbar.

4. Der Abzahlungskredit.

Die Kreditierung in Form von laufenden Abzahlungen erfreut sich wachsender Verbreitung und wird nicht nur beim Kaufe von Gütern großen Geldwertes angewandt, sondern erobert immer mehr auch die Vertriebsart von Gütern kleineren Geldwertes (Schreibmaschinen, Radioapparate usw.). Dies ist die Institution, welche am hervorragendsten geeignet ist, sowohl die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes als auch diejenige des Einkommensgeldes zu erhöhen. Beim Kreditnehmer erübrigt sich die Fondsansammlung, die Kassenhaltung, zum Zwecke des Erwerbes bestimmter Güter. Beim Kreditgeber äußert sich die Gewährung von Abzahlungskrediten in einem langfristigen Vermögensbedarf, welcher, wenn wir von Neueinführung und Ausweitung des Unternehmens absehen, konstanter Natur ist und folglich mit Kassenhaltung wenig zu tun hat.

Weiter ist noch zu berücksichtigen, daß beim Kreditgeber geringere Kassenhaltung als vorher entstehen kann: Bei Gütern großen Geldwertes fällt der geldliche Ertrag nicht stoßweise an und führt nicht zu plötzlich auftretenden großen Kassenbeständen. Des ferneren kann der Kreditgeber unter Umständen die Ratenzahlungstermine so bestimmen, daß sie seinen voraussichtlichen geldlichen Beanspruchungen entsprechen. Dazu führt diese Institution meist zu einer größeren Absatzkontinuität, was besonders bei kontinuierlichen Aufwendungen wünschenswert ist. Es kann aber auch der Fall eintreten, daß die Abzahlungskreditierung beim Kreditgeber größere Kassenhaltung verursacht. Diese Erscheinung tritt dann ein, wenn die Ratenzahlungen zu üblichen Terminen geleistet werden, und die Zusammenballung von Zahlungstransaktionen noch erhöht wird.

Schließlich erinnern wir uns noch des Kassenhaltungsgrundes, welcher hervorgerufen wird durch die dauernden kontinuierlichen Nutzungen des Anlagekapitals (Anfall von Amortisationsquoten in Geldform) und dessen stoßweisen Ersatzes (3. Kapitel, Abschnitt II). Wird ein Objekt des Anlagekapitals (z. B. eine Maschine) auf Abzahlung erworben, so ist erstens zu dessen Erwerb vorangehende Kassenhaltung nicht erforderlich und zweitens werden die in Geld-

form anfallenden Amortisationsbeträge zu den Ratenzahlungen verwandt und führen nicht zu neuer Kassenhaltung. Genaue zeitliche Uebereinstimmung wird allerdings in den wenigsten Fällen vorhanden sein. In neuerer Zeit wurden besondere Finanzierungsinstitute gegründet, um die Verbreitung der Institution des Abzahlungskredites zu fördern, ja, es befassen sich sogar selbst Banken mit dem Abzahlungskreditgeschäft. Die gefundenen günstigen Einwirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes und des Einkommensgeldes werden dadurch nicht betroffen, da die Finanzierung solcher Geschäftstransaktionen durch langfristigen Kredit, der nicht Geldcharakter besitzt, vorgenommen werden kann.

II. Die bankmäßige Kreditorganisation.

Banken sind Unternehmungen, deren volkswirtschaftliche Funktion in der Kredit- und Zahlungsvermittlung liegt. Daneben treten sie als Kredit- und Zahlungsmittelschöpfer auf.[1]) Der Preis des Kredites ist der Zins.

Bei der Untersuchung der Beeinflussung der Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes seitens der bankmäßigen Kreditorganisation ist eine strenge Unterscheidung durchzuführen zwischen Passiven und Aktiven der Banken, welche Geldcharakter besitzen, und den anderen, welche diese Eigenschaft nicht aufweisen. Als zum Gelde gehörend, bezeichnen wir die Gesamtsumme der Bankguthaben, einschließlich der unausgenutzten Kredite, über die mittels Scheck oder auf dem Wege der Ueberweisung verfügt werden kann. Die Gesamtsumme der Bankguthaben der Wirtschaftssubjekte, über die mittels Scheck oder auf dem Wege der Ueberweisung verfügt werden kann, wird auch Kassen- oder Sichtdepositen genannt, im Gegensatz zu den Zeitdepositen, den befristeten Bankguthaben.[2]) Geldcharakter besitzen also die Guthaben und unausgenutzten Kredite in „laufender Rechnung", die Kontokorrentguthaben und die den Wirtschaftssubjekten noch zur Verfügung stehenden Kontokorrentkredite. Alle anderen Passiven und Aktiven der Banken besitzen die Geldeigen-

[1]) Schumpeter: „Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung", 3. Aufl., Berlin und Leipzig 1931. — Hahn: „Die volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredites" a. a. O. — Keynes: „A treatise on money" a. a. O.

[2]) Vgl. Keynes a. a. O. S. 29 ff. Der Einfachheit halber werden Kassen- und Sichtdepositen gleichgestellt und weitere Vereinfachungen getroffen. Es gelten selbstverständlich die von Keynes gemachten Einschränkungen.

schaft nicht. Die Unterscheidung nach dem Kriterium des Geldcharakters ist bei den Depositen in der Praxis schwierig zu treffen und fließend. Zweifellos sind die nichtbefristeten Depositen (täglich kündbar) zum Gelde zu zählen. Inwieweit die sonstigen kurzfristigen Depositen (wöchentlich, vierzehntägig und monatlich kündbar) zum Gelde zu zählen sind, ist problematisch. Dies richtet sich nicht zuletzt nach den Banksitten, denn trotz vereinbarter längerer Kündigungsfrist werden diese Guthaben den einzelnen Wirtschaftssubjekten im Bedarfsfalle oft vorzeitig zur Verfügung gestellt, allerdings unter geringerer Zinsgutschrift.

1. Die Mittelbeschaffung und deren Kosten.

Jedes Unternehmen hat einen der Größe nach bestimmten oder bestimmbaren Vermögensbedarf. Die Größe des Vermögensbedarfes richtet sich nach der Maximalbeanspruchung, nach dem Höchststand der Aktiven. Der Vermögensbedarf wird in Rechnungseinheiten ausgedrückt und somit auch die Mittel, die der Deckung des Vermögensbedarfes dienen. Die Deckung des Vermögensbedarfes eines Unternehmens wird Finanzierung genannt.

Die Mittel der Unternehmungen sind entweder Eigenmittel oder Fremdmittel (Kreditbeanspruchung). Werden nur Eigenmittel verwendet, so müssen solche in der Höhe des Maximalbedarfes vorhanden sein.[1]) Werden Eigenmittel und Fremdmittel verwendet, so müssen Fremdmittel in der Höhe vorhanden sein, welche der Differenz zwischen Eigenmittel und Maximalbeanspruchung entspricht. Weil wir bisher unterstellt haben, die Unternehmungen seien mit genügend Mitteln (seien es eigene oder fremde) versehen, um jeder Beanspruchung, auch der höchsten, gerecht zu werden, kam Kassenhaltung zustande. Jetzt betrachten wir das Kassenhaltungsproblem von der Finanzierungsseite her (von dieser Seite betrachtet Holtrop das Kassenhaltungsproblem ausschließlich, auch dasjenige der Einkommensbezieher, und kommt deshalb nicht immer zu befriedigenden Ergebnissen). Bei der Finanzierung des Vermögensbedarfes durch ausschließlich eigene Mittel werden alle bisher behandelten Kassenhaltungsgründe wirksam. Die Fremdmittel können sein: Bankkredite oder sonstige Kredite und beide wieder kurzfristig oder langfristig. Der Vermögensbedarf der Unternehmungen ist zum Teil konstanter Natur (z. B. Finanzierung der Einrichtungen des Anlagekapitales)

[1]) Vgl. Holtrop a. a. O. S. 153.

und zum Teil schwankender Natur (z. B. Aufwendungen für ausgesprochene Saisonproduktion usw.). Die Unternehmungen werden bestrebt sein, den konstanten Vermögensbedarf möglichst langfristig und den schwankenden Vermögensbedarf kurzfristig zu finanzieren. Der Grund hierfür liegt in der Existenz des Zinses, welcher der Preis des Kredites ist. Finanziert ein Unternehmen seinen Vermögensbedarf außer mit eigenen Mitteln ausschließlich mit langfristigem Kredit, so werden, genau wie bei der alleinigen Finanzierung aus eigenen Mitteln, alle bisher untersuchten Kassenhaltungsgründe, entsprechend der Eigenart des Unternehmens, voll wirksam. Gleichgültig ist, in welcher Form der langfristigen Kreditierung die Finanzierung vorgenommen wurde (langfristiges Privat- oder Bankdarlehen, Inhaberschuldverschreibung usw.). Ohne Einfluß auf die Entstehung von Kassenhaltung ist weiter, ob es sich um eine bankmäßige Kreditierung (langfristiges Bankdarlehen) handelt, oder ob die Finanzierung ohne Zwischenschaltung einer Bank zustande kam (privates, langfristiges Darlehen). Finanziert ein Unternehmen seinen schwankenden Vermögensbedarf mit kurzfristigen Krediten, so kommen wir zu verschiedenen Ergebnissen.

Erfolgt die Mittelbeschaffung, ohne Zwischenschaltung einer Bank, auf privatem Wege, so verringert sich die durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung von Geschäftsgeld. In der Zeit, wo sonst ein Brachliegen von Geld stattfinden würde, wird der Kredit zurückbezahlt. Dasselbe Ergebnis tritt ein, wenn die Finanzierung des schwankenden Vermögensbedarfes zwar seitens einer Bank, jedoch a u ß e r h a l b der Bankgeldsphäre, kurzfristig erfolgt. Solche Fälle sind: Warenbevorschussung, Wechselkredit. Es ist hier noch nachzutragen, daß der Lieferantenkredit oft in die Form des Wechsels gekleidet wird. Ob der Lieferant diesen Wechsel nun im eigenen Portefeuille behält — dies wird er tun, wenn sein augenblicklicher geldlicher Aufwand gering ist, und sonst höhere Kassenhaltung entstehen würde — oder ob er den Wechsel an eine Bank verkauft (diskontiert) — dies wird er tun, wenn er größere geldliche Aufwendungen zu leisten hat, und sein geldlicher Ertrag samt bisheriger Kassenhaltung nicht im wünschenswerten Verhältnis dazu stehen — ist gleichgültig. Stets wirkt der Wechsel, vorausgesetzt, daß er zur Finanzierung des schwankenden Vermögensbedarfes benutzt wird, erhöhend auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes durch Verminderung der

Höhe der durchschnittlichen Kassenhaltung. Zu einem anderen Ergebnis kommen wir, wenn der schwankende Vermögensbedarf durch kurzfristigen Bankkredit, aber innerhalb der Bankgeldsphäre gedeckt wird. Dies ist die häufigste Art der kurzfristigen Mittelbeschaffung; es ist die Finanzierung durch Kontokorrentkredit. Die Abdeckung des Kredites erfolgt durch Einzahlung und Gutschrift auf Kontokorrentkonto. Dadurch entsteht ein unausgenutzter Kontokorrentkredit, meist noch verbunden mit zeitweisem Kontokorrentguthaben. Dies ist jedoch Kassenhaltung im eigentlichen Sinne des Wortes. Die zeitweilige Kassenhaltung wird durch diese Art der kurzfristigen Vermögensbedarfsfinanzierung nicht zum Verschwinden gebracht; sie bleibt bestehen, wie im Falle der Finanzierung durch Eigenmittel und durch langfristige Fremdmittel. Die Kassenhaltungsgründe wirken sich voll aus.

Neben dem oben behandelten Kostengrund, der a b s o l u t e n Höhe des landesüblichen Zinsfußes, welcher die Unternehmungen bewegt, ihren Vermögensbedarf zum Teil langfristig und zum Teil kurzfristig zu finanzieren, spielt noch ein weiterer Kostengrund bei der Mittelbeschaffung eine Rolle: Das V e r h ä l t n i s der Zinsraten für die verschiedenen Arten von Kredit. Ist z. B. der Preis des kurzfristigen Kredites im Vergleich zum Preis für langfristigen Kredit ins Gewicht fallend geringer, so kann der Fall eintreten, daß die Unternehmungen teilweise ihren konstanten Vermögensbedarf, dessen Finanzierung mit langfristigen Mitteln wünschenswert wäre, mit kurzfristigen Krediten, vor allem mit Kontokorrentkredit, decken. Wirkungen auf die durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung von Geschäftsgeld sind nicht zu verzeichnen, da Mittel, welche zur Dekkung des konstanten Vermögensbedarfes verwandt werden, im allgemeinen nicht frei werden, es sei denn, als zeitweise ungenutzte Amortisationsquoten in Geldform. Diesen Fall haben wir schon betrachtet. Ist der langfristige Kredit billig im Verhältnis zum kurzfristigen, so werden Unternehmungen dazu übergehen, ihren kurzfristigen Vermögensbedarf mit langfristigem Kredit zu finanzieren. Es folgt daraus, daß die Kassenhaltungsgründe voll wirksam werden. Eine Bevorzugung der kurzfristigen oder langfristigen Mittelbeschaffung tritt auch dann ein, wenn zwar die Zinsraten für beide Kreditarten ziemlich gleich sind, die eine Art von Kredit jedoch besonders leicht erhältlich ist.

Keynes sagt auf S. 330 [1]), daß die Summe an Kassenhaltung seitens eines Geschäftsmannes davon abhänge: 1. welche Menge an Kassendepositen erforderlich sei, um die voraussichtlichen Geschäftsumsätze so bequem wie möglich abzuwickeln und 2. wie groß das Opfer sei, welches durch das Kassehalten entstehe. Ein Faktor, welcher die Höhe des Opfers bestimme, sei der Zinsfuß und zwar: a) dessen absolute Höhe und b) dessen relative Höhe (Habenzinsen im Kontokorrent im Vergleich zu den Zinsen für langfristige Anlagen).

Neisser führt aus [2]), es werde kein Unternehmer ein Interesse daran haben, c Geld zurückzuhalten, also Kasse zu halten, schon wegen der Existenz des Zinses.

Wir sehen aus diesen Aeußerungen, was allgemein für die Behandlung der Probleme der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, zum Teil auch für die Holtropsche Behandlung gilt, daß bisher wohl teilweise richtige Erkenntnisse ermittelt wurden, jedoch, daß nur durch eine systematische Analyse, und unter Gegenüberstellung der Kassenhaltungsgründe mit dem Finanzierungsproblem, Klarheit geschaffen werden kann; sonst gehen die einzelnen Phänomene kunterbunt durcheinander.

In der logischen Weiterverfolgung der Wirksamkeit der Kassenhaltungsgründe kommen wir zum nächsten Unterabschnitt:

2. Die Anlage freigewordener Mittel und ihr Ertrag.

Die Bedeutung des Zinsfußes für die Größe der Kassenhaltung ist mit den bisher betrachteten Einwirkungen noch nicht erschöpft; er verschafft, wenn ungenutzte Kassenbestände entstanden sind, die Möglichkeit, dieselben außerhalb des Unternehmens zinstragend zu verwenden. Die Unternehmungen werden jedoch bestrebt sein, ihre zeitweise freiwerdenden Mittel so anzulegen, daß sie ihnen im Bedarfsfalle zur Verfügung stehen, also kurzfristig.

Es stehen ihnen zwei Wege offen:

a) durch die Anlage auf dem Geldmarkt, im weitesten Sinne des Wortes verstanden (Markt der kurzfristigen Kredite), jedoch außerhalb der Geldsphäre;

---

[1]) Keynes: „A treatise on money" a. a. O.

[2]) Neisser: „Der Kreislauf des Geldes" a. a. O.

b) durch Einzahlung oder durch Belassen auf Kontokorrentkonto bei Ausschüttung von Habenzinsen.

Im Fall b) bleiben die Kassenhaltungsgründe wirksam, und die durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung ändert sich nicht. Im Falle a) sinkt die durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung, die Kassenhaltungsgründe werden nicht voll wirksam, und es steigt die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes. Die relative Höhe des Zinsfußes, das Verhältnis der Zinsraten bei den verschiedenen Anlageformen, bestimmt mit, wie und wo die Unternehmungen vorzugsweise ihre freiwerdenden Mittel anlegen. Im allgemeinen ist zu sagen, daß, seit auf Kontokorrentguthaben Zinsen vergütet werden, die Mehrzahl der Unternehmungen diese Anlageform vorzieht, besonders deshalb, weil durch die dynamischen Schwankungen der Märkte die zukünftigen geldlichen Aufwendungen sich nicht genau vorausbestimmen lassen.

Auch die Einkommensbezieher, in ihrer Eigenschaft als Konsumenten, können ihre zeitweise ungenutzten Kassenbestände zinstragend anlegen. Im Falle b) behalten die Kassenhaltungsgründe ebenfalls Wirksamkeit; die durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung ändert sich nicht. Genau so, wie bei den Unternehmungen, sinkt jedoch die durchschnittliche Höhe ihrer Kassenbestände im Falle a). Besonders bei der Fondsansammlung für saisonmäßige Aufwendung (jahreszeitliche Kleideranschaffungen, Ferienreisen usw.) und bei der sonstigen Ansammlung von „Kassenmacht" für Anschaffungen größeren Geldwertes (Kauf eines Radios, Möbel, Automobil), wird von den Einkommensbeziehern üblicherweise ein Sparkonto benutzt, d. h. Anlage außerhalb der Geldsphäre. Dadurch werden die Kassenhaltungsgründe nicht voll wirksam; die durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung sinkt, die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes steigt. Diejenige Geldsumme, welche die Vermittlung der Umsätze Geldsphäre — langfristige Anlage und Rückübertragung bewältigt, gehört selbstverständlich zur finanziellen Zirkulation. Ist die Kreditorganisation gut durchgebildet, besonders bankmäßig organisiert, so muß die Umlaufsgeschwindigkeit dieser Geldeinheiten nahe am technisch-möglichen Maximum liegen, denn ständig finden Einzahlungen und Auszahlungen statt, deren Verhältnis, wie die Erfahrung lehrt, sich ziemlich gut vorauskalkulieren läßt.

Ist in der finanziellen Zirkulation Kassenhaltung entstanden, so wird selbstverständlich von den betreffenden Wirtschaftssubjekten

jede Anlagemöglichkeit genau so ausgenutzt, wie in der Sphäre der industriellen Zirkulation von den dort tätigen Unternehmungen. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes erhält einen Auftrieb. Sie wird in den nächsten beiden Kapiteln eingehender betrachtet als bisher. Wir werden dort zu weiteren Hauptbestimmungsfaktoren gelangen.

5. Kapitel.

Die Kapitalbildung

Die bisher betrachteten Erscheinungen, welche Kassenhaltung großen Ausmaßes verursachen und dadurch die Umlaufsgeschwindigkeiten in enge Grenzen verweisen, sind teils absolut statischen Charakters, teils besitzen sie nur unter Zugrundelegung moderner, verkehrswirtschaftlicher Verhältnisse statische Eigenschaften (relativ oder kurzfristig statisch). Eventuelle Veränderungen oder Beeinflussungsmöglichkeiten der letzteren Gruppe von Kassenhaltungsgründen, haben wir jeweils bei der Behandlung berücksichtigt. Rein dynamischer Natur sind von den bisher behandelten Kassenhaltungsgründen nur die eigentlichen Notreserven, soweit sie sich auf die ungewisse wirtschaftliche Entwicklung in der Zukunft beziehen, und die gesamte Spekulationstätigkeit in der finanziellen Zirkulation. Aus diesen Gründen waren wir in der Lage, bei der Behandlung der die Umlaufsgeschwindigkeiten bestimmenden Faktoren, uns auf die Kassenhaltung verursachenden Bestimmungsgründe zu beschränken. Wir sind dadurch gleichzeitig der Schwierigkeit der Bestimmung der Größenverhältnisse: nominelles Volkseinkommen, nominelles industrielles Umsatzvolumen und nominelles finanzielles Umsatzvolumen, aus dem Wege gegangen. In diesem und dem folgenden Kapitel, müssen wir der Entwicklung der Zähler der drei Relationen genau solche Beachtung schenken, wie der Entwicklung ihrer Nenner.

Wenn in der nationalökonomischen Literatur von Kapitalbildung die Rede ist, so wird darunter im allgemeinen die Neubildung von Kapital, die Kapitalvermehrung, verstanden. Scharf davon zu trennen ist die Kapitalerneuerung; das ist der Ersatz des verschleißenden Teiles des gesamten Kapitalbestandes. Kapital wird, wenn von Kapitalbildung gesprochen wird, meist im Sinne von Produktivkapital, oft auch Sozial- oder Nationalkapital genannt, verstanden.

Die ursprüngliche Quelle allen Kapitales ist das Sparen. Das Sparen kann „freiwillig" oder „erzwungen" vor sich gehen [1] [2] [3]. Es äußert sich darin, daß nicht das gesamte Sozialprodukt zur Bedürfnisbefriedigung, zu Konsumzwecken, Verwendung findet, sondern daß ein Teil des Sozialproduktes zum Produktivkapital geschlagen und somit vermehrter zukünftiger Güterproduktion nutzbar gemacht wird. Da das Sparen, ob freiwillig oder erzwungen, unter heutigen Verhältnissen in der monetären Sphäre erfolgt, so muß, soll Kapitalbildung zustandekommen, eine ergänzende Bewegung in der Produktionssphäre stattfinden.

Um die Einflüsse, welchen die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes von Seiten der Kapitalvermehrung unterliegen, klarzustellen, müssen wir uns der isolierenden Methode bedienen. Dies geschieht am besten auf die Weise, daß wir von einem Gleichgewichtszustande ausgehen und eine einmalige Kapitalvermehrung eintreten lassen. Damit wir uns von der wirtschaftlichen Wirklichkeit nicht zu sehr entfernen, können wir auch so vorgehen, daß wir eine Wirtschaft mit stetiger, aber in der relativen Höhe nicht schwankenden Kapitalvermehrung zugrundelegen (der jährliche prozentuale Zuwachs bleibt derselbe; das Verhältnis des konsumfähigen Teiles des Sozialproduktes zum nicht konsumfähigen, der Kapitalvermehrung dienenden, bleibt gleich).

I. Die Kapitalvermehrung auf der Basis von „erzwungenem Sparen".

Das erzwungene Sparen tritt ein durch die Kreditschöpfungsmacht der Gesamtheit der Banken. Es erübrigt sich, darzulegen, wie es im einzelnen vor sich geht, da in der modernen, nationalökonomischen Literatur darüber weitgehende Uebereinstimmung herrscht. Erzwungenes Sparen auf Grund der Steuererhebung des Staates, verbunden mit Ueberführung der vereinnahmten Gelder in die Form von Sozialkapital (Bau von Eisenbahnen, Kanälen, Autobahnen usw.), scheiden wir hier aus (vgl. 7. Kapitel).

Kreditschöpfung der Banken erfolgt nicht aus bloßer Freude am Ausüben der Schöpfungsmacht; sie erfolgt ausschließlich auf

[1] Schumpeter: „Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung" a. a. O.
[2] Hahn: „Die volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredites" a. a. O.
[3] Keynes: „A treatise on money" a. a. O.

Grund der Nachfrage der Wirtschaftssubjekte nach Finanzierungsmitteln. Jede Finanzierung erfolgt zuerst durch die Hingabe von Geld. Deshalb erfolgt die bankmäßige Kreditschöpfung im Bereiche des Bankgeldes. Aus unserer Darstellung ist der Schluß zu ziehen, daß es unnötig ist, sich den Kopf darüber zu zerbrechen, wie die Banken es anstellen, diese zusätzlichen Geldmengen in den Zirkulationsprozeß zu pumpen. Für Kredit muß der Preis Zins bezahlt werden. Die Existenz dieses Preises bewirkt, daß im allgemeinen die Wirtschaftssubjekte in ihrer Eigenschaft als Konsumenten (Konsumkreditierung) nicht die Nachfragenden sein werden. Die Nachfragenden sind hauptsächlich die Unternehmungen aller Art, und zwar treten diejenigen Unternehmungen als Nachfrager auf, welche sich durch Verwendung zusätzlicher Finanzierungsmittel, aus irgendwelchen Gründen, eine Erhöhung ihrer Gesamtgewinnsumme pro Zeiteinheit versprechen. Es kann sich selbstverständlich sowohl um Wirtschaftssubjekte handeln, welche im Bereiche der industriellen Zirkulation, als auch um solche, welche in der Sphäre der finanziellen Zirkulation (z. B. Spekulanten) tätig sind. Da die zusätzlich geschaffenen Kredite für die Nachfragenden Finanzierungsmittel darstellen, folgt weiter, daß beim erzwungenen Sparen die Kapitalvermehrung sich primär als eine Vermehrung des nominellen Erwerbskapitales äußert. Je nachdem, ob sich die Nachfragenden aus der industriellen oder aus der finanziellen Zirkulation rekrutieren, konstatieren wir gleichzeitig eine Steigerung der Gesamtmenge an Geschäftsgeld oder Finanzgeld, denn die Kreditschöpfung erfolgt in der Sphäre des Bankgeldes. Im kurzen Zeitraum der Schöpfung tritt weder eine Erhöhung des industriellen Umsatzvolumens noch eine solche des finanziellen Umsatzvolumens ein.

1. Kreditschöpfung zugunsten von Unternehmungen der industriellen Zirkulation.

In unserer ganzen bisherigen Untersuchung haben wir unterstellt, die Unternehmungen seien mit genügend Betriebsmitteln ausgerüstet. Eine Nachfrage nach weiteren Finanzierungsmitteln kann deshalb nur erfolgen zwecks Ausweitung der Produktionstätigkeit schon bestehender Unternehmungen oder zwecks Gründung neuer Unternehmungen. Es ist offensichtlich, daß die Erweiterung und Neubildung von Produktionsanlagen Zeit erfordert. Das hat längere, brachliegende Kassenhaltung zur Folge. Die vor- und nebengeschal-

teten Unternehmungen, die Erzeuger von Produktionsmitteln, wonach die Nachfrage der Kreditnehmer in erster Linie gerichtet ist, waren ursprünglich nicht auf eine aus dem Rahmen fallende, zusätzliche Produktion eingestellt. Eine gewisse Preissteigerung dieser Güter wird eintreten. Die Produktionsmittel erzeugenden Unternehmungen stehen vor dem Problem der Finanzierung der zusätzlich nachgefragten und zu erzeugenden Güter. Aus den erzielten Mehrgewinnen läßt sich die zusätzliche Produktion bestimmt nicht finanzieren, denn erstens wird der Preisauftrieb bei den gerade vorhandenen Produktionsmitteln, die auch sonst Absatz gefunden hätten, nicht besonders groß gewesen sein; die Unternehmer werden nicht so töricht sein, um jeden Preis zu kaufen, sondern mit gewissen Lieferfristen vorlieb nehmen, und zweitens wird sich die Nachfrage nicht nur auf gerade vorhandene Produktionsmittel richten, sondern auch auf solche, welche speziell angefertigt werden müssen. Diejenigen Unternehmungen, welche die Produktionsmittel auch sonst, für ihren laufenden Bedarf, gekauft hätten, werden eine gewisse Minderung ihrer Kassenbestände aufzuweisen haben; einige fallen vielleicht auch aus. Die Produktionsmittel erzeugenden Industrien können ihre zusätzliche Produktion nur auf zwei Arten finanzieren: Entweder ebenfalls mit Hilfe von Krediten oder durch Verwendung ihrer Kassenbestände, sofern solche aus Kassenhaltungsgründen vorhanden sind. Die letztere Art der Finanzierung ist teilweise zweifelsohne möglich. Diese Unternehmungen können z. B. die in Geldform brachliegenden Amortisationsbeträge ihres eigenen Anlagekapitales dazu verwenden und ihren eigenen Ersatz etwas aufschieben. Nimmt die Nachfrage nicht zu außergewöhnliche Formen an, so wird bei der Produktionsgüter erzeugenden Industrie von einer Erweiterung der Anlagen Abstand genommen werden können und eine intensivere Ausnutzung der bestehenden genügen. Es kann jedoch angenommen werden, daß nur der kleinere Teil der Finanzierung auf diese Art geschehen kann, besonders deshalb, weil wir von einem Gleichgewichtszustand ausgegangen sind, welcher das Bestehen eines dauernden Kassenhaltungsbestandes für „Unvorhergesehenes" und für das „vorsichtige Kalkulieren" weniger erforderlich macht. Der restliche Teil der Finanzierung hat auf dem Wege des Kredites zu erfolgen. Wieder wird die Kreditschöpfungsmacht der Banken beansprucht werden, jedoch in geringerer Höhe als beim ersten Male. Wenn auch dadurch bei diesen Unternehmungen vielleicht augenblicklich die

Geschäftsgeldmenge nicht weiter steigt, da teilweise mehr Kassenhaltungsmittel gebunden, d. h. verausgabt wurden, so steigt doch die gesamte Geschäftsgeldmenge. Nur in dem Falle würde dieselbe nicht weiter steigen, wenn die zusätzlichen Nachfrager nach Produktionsmitteln die zusätzlich erforderliche Finanzierung im Wege des Abnehmerkredites mit ihren brachliegenden Kassenbeständen finanzieren würden. Dies wird zweifelsohne teilweise eintreten. Wir kommen zu dem vorläufigen Schluß, daß die gesamte Geschäftsgeldmenge wohl etwas über die erstmalige Erhöhung durch die Kreditschöpfung steigen wird, jedoch nicht so sehr, wie eigentlich aus Finanzierungsgründen zu erwarten wäre. Die Steigerung vollzieht sich durch eine zweite Kreditschöpfung. Die Konsumgüterindustrie ist von der, wenn auch nicht erheblichen, Preissteigerung schon betroffen worden. Die zusätzliche Nachfrage der Produktionsmittel erzeugenden Industrie nach Roh- und Hilfsstoffen führt zu einem Preisauftrieb solcher Produkte. Dazu kommt noch, daß auch diejenigen Unternehmungen, von denen die ganze Bewegung ausgeht, sich nach vermehrter Beschaffung von Roh- und Hilfsstoffen umsehen werden, und in Kürze mit ihrer Nachfrage den Preisauftrieb vergrößern helfen. Der Preisauftrieb wird allgemeiner. Die Interdependenz der Preise beginnt sich auszuwirken. Schließlich wird die Preissteigerung den Konsumenten unangenehm bemerkbar. Das „Zwangssparen" zeigt sich, besonders bei Lohn-, Gehalts-, Zinsen- und Rentenempfängern, sowie bei denjenigen Unternehmern, welche nicht Nutznießer der erhöhten Preise sind. Mittlerweile ist es der Produktionsmittel erzeugenden Industrie gelungen, Roh- und Hilfsstoffe, welche sonst in die Konsumgüterindustrie eingegangen wären, an sich zu ziehen. Bei den Konsumgüterindustrien herrscht nicht mehr Vollbeschäftigung. Ihr nominelles Umsatzvolumen wird wohl noch gleich sein. Gleichfalls wird ihre durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung sich nicht wesentlich verändert, vielleicht etwas gemindert haben. Betrachten wir nun die Umsätze bei der Produktionsmittelindustrie. Wenn die einmalige Nachfrage befriedigt ist, so fällt die Nachfrage der Zukunft auf den üblichen Stand zurück, plus dem Erneuerungsbedarf der zusätzlich erstellten Einrichtungen. Es wird ein großer Teil der Finanzierungsmittel wieder frei. Es fragt sich nun, in welchem Zeitraum der einmalige Umsatz Produktionsmittelproduzenten — Neunachfrager stattgefunden hat. Eines ist auf jeden Fall festzustellen: Durch die Unverhofftheit des Auftretens der Nachfrage und durch

die vielen Bemühungen und Umstellungen, die deren Befriedigung gekostet hat, muß geraume Zeit verstrichen sein. Im allgemeinen, insbesondere, da oft noch Gebäude errichtet werden müssen, mag diese Zeit nach Monaten zu rechnen sein.[1]) Es kommt jetzt ein weiteres hinzu: Die ursprünglichen Nachfrager müssen mit ihren erweiterten und neuerrichteten Produktionsanlagen zuerst die Zeitspanne i h r e r speziellen Produktionsperioden durchlaufen, was noch zum Finanzierungsproblem gehört, bis ihre Produktion im Gange ist.

Unsere bisherigen Untersuchungen über die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes lassen uns erkennen, daß dieselbe recht hoch sein muß. Keynes schätzt z. B. für England[2]) in den Jahren 1928/29 die Umlaufsgeschwindigkeit des gesamten Geschäftsgeldes (Geschäftsgeld + Finanzgeld) zwischen siebenzig und achtzig. Daraus folgt, daß die Ingangbringung einer neuen Produktion — deren Errichtungsumsätze, wenn wir auch alle vor- und nebengeschalteten Umsätze berücksichtigen, in Rechnungseinheiten ausgedrückt, die neugeschaffene Geschäftsgeldmenge höchstens um das Zwei- bis Dreifache übersteigen, und dazu einen unverhältnismäßig langen Zeitraum beanspruchen — außerordentlich mindernd auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes wirken muß. Hat sich der neuerrichtete Produktionsapparat vollkommen eingespielt, was nicht ohne gewisse Strukturveränderungen vor sich gehen kann, so besitzen grundsätzlich die alten Kassenhaltungsgründe alleinige Wirksamkeit auf die Kassenhaltung und somit auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftgeldes. (Ein neues Gleichgewicht ist wieder erreicht.) Es ist anzunehmen, daß die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes sich wieder nahezu auf dieselbe Höhe stellt wie vor der Kreditschöpfung. Es kann aber sein, daß diese Höhe nicht mehr erreicht wird. Dieser Fall tritt dann ein, wenn nicht eine prozentual gleiche Erhöhung des nominellen industriellen Umsatzvolumens im Vergleich zur Erhöhung des gesamten Geschäftsgeldes stattgefunden hat; oder wenn wohl endgültig eine Erhöhung des industriellen Umsatzvolumens stattgefunden hat, was immer der Fall sein muß, aber die zur Finanzierung erforderliche, einmalige Vergrößerung der Geschäftsgeldmenge nicht entsprechend zurückgegangen ist, um das alte Verhältnis zwischen Umsatzvolumen und Kassenhaltung wieder herzustellen.

[1]) Aftalion hat sich eingehend mit dem Zeitablauf, welcher für die Produktionsausdehnung erforderlich ist, beschäftigt: „Les crises periodiques de surproduction."

[2]) Keynes: a. a. O. S. 321.

Zum ersten Fall: Es ist sicher, daß eine derartige Erhöhung des industriellen Umsatzvolumens, damit es der für die Durchführung der Finanzierung erhöhten Geschäftsgeldmenge voll entspricht, nicht stattfinden kann, denn das würde bedeuten, daß das neugeschaffene Erwerbskapital sich so viele Male umschlagen würde, wie die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes anzeigt.

Zum zweiten Fall: Die gesamte Summe an Geschäftsgeld kann sich zweifellos wieder verringern und dessen Umlaufsgeschwindigkeit sich wieder auf den alten Standpunkt erhöhen. Einmal dadurch, daß größere Gewinne gemacht wurden und deshalb Gelder in die Einkommenssphäre fließen. Ferner dadurch, daß mit den wieder freigewordenen Mitteln, welche erforderlich und gebunden waren zur einmaligen Ausweitung des Produktionsapparates, Kredite abgedeckt werden, vorausgesetzt, daß die Kredite nicht in Form des Kontokorrentkredites gewährt wurden, oder, wenn sie in dieser Form gewährt wurden, daß andere Kredite abgedeckt werden, damit die unausgenutzte Kreditmenge in der Geldsphäre sich nicht erhöht. Die einmalig angeschwollenen Bilanzen der Banken müssen sich wieder beträchtlich und entsprechend reduzieren, jedoch gegenüber dem Ausgangspunkt eine Erhöhung beibehalten. Wir werden annehmen können, daß, wenn genügend lange Zeit verflossen ist, der entsprechende Rückgang der Geschäftsgeldmenge annähernd erreicht wird.

Wir kommen zum Schluß, daß Kapitalbildung auf der Basis von erzwungenem Sparen über eine zeitweise, beträchtliche Verminderung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes vonstatten geht.

Anders verhält es sich mit der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes. Durch das erzwungene Sparen, ist der Realkonsum der Bezieher von Geldeinkommen, infolge des Steigens des Preisniveaus der Konsumgüter, gesunken; ihr Anteil am Sozialprodukt wurde kleiner. Die Konsumenten müssen dies in Kauf nehmen. Die Anpassung wird jedoch nicht reibungslos zustandekommen, denn der Lebensstandard ist, kurzfristig betrachtet, eine ziemlich starre Größe, bestimmt durch die Macht der Gewohnheit [1]). Deshalb wird eine Erhöhung des Preisniveaus der Konsumgüter sich primär in einer Verminderung an Kassenhaltung von Einkommensgeld auswirken. Haben die Einkommensbezieher sich langsam angepaßt, so stel-

[1]) Keynes a. a. O. S. 318.

len wir immer noch geringere Kassenhaltung fest. Im Laufe der Einspielung füllt die Kassenhaltung sich wieder auf. Dazu wirkt das Einfließen von Gewinnen mit. Die Lohn- und Gehaltssummen werden zeitweise steigen und ein Teil der Erhöhung wird sich sanktionieren, da die gesamte Gütererzeugung entgültig eine Erhöhung aufweist.

Wir kommen zum Schluß, daß die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes durch das erzwungene Sparen zeitweise steigt, und bei erfolgter Eingliederung der neuerrichteten Produktionsanlagen wieder auf den alten Stand zurücksinken wird, da nicht anzunehmen ist, daß die Kassenhaltungsgründe beim Einkommensgelde sich geändert haben.

2. Kreditschöpfung und die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes.

Wir haben gesehen, daß die Erweiterung bestehender Produktionsanlagen, sowie die Neuerrichtung, Zeit beansprucht, und somit längeres Kassenhalten bei denjenigen Wirtschaftssubjekten hervorruft, zu deren Gunsten die Kreditschöpfung erfolgt ist. Da im allgemeinen auf dem Markt für kurzfristige Kredite, auf dem Geldmarkt, ein höherer Zinsfuß zu erlangen ist, als Habenzinsen auf Kontokorrentkonto gewährt werden, so wird ein Teil dieser Wirtschaftssubjekte die änfänglich brachliegenden Gelder dort anzulegen bestrebt sein. Die Folge ist eine Verringerung der durchschnittlichen Höhe der Kassenhaltung an Geschäftsgeld und somit nicht so starkes Sinken seiner Umlaufsgeschwindigkeit, wie es sonst eingetreten wäre. Die Menge von Finanzgeld hat sich jedoch nicht um diesen Betrag erhöht, wenn nicht ein Unternehmer der finanziellen Zirkulation (z. B. Spekulant, Grundstückshändler usw.) der Kreditnehmer war. Im ersten Falle erfolgte nur der einmalige finanzielle Umsatz: Darlehensnehmer — Darlehensgeber, meist durch Vermittlung eines Unternehmers der finanziellen Zirkulation; es hat sich der Umsatz an Rechten und Verhältnissen erhöht. Ist der Unternehmer der finanziellen Zirkulation selbst der Kreditnehmer, so hat sich primär das Finanzgeld um diese Summe erhöht. Seitens dieses Unternehmers ist das eine Finanzierungsangelegenheit. Wenn ein solcher Unternehmer Finanzierungsmittel nachfragt, so werden dieselben im allgemeinen nicht lange brachliegen, sondern in bedeutend kürzerer Zeit als in der industriellen Zirkulation „gebunden" wer-

den. Es muß kein neuer Produktionsapparat mühselig errichtet werden. Ein Teil der Mittel kann durch das „Binden" (z. B. Kauf von Aktien bei Neuemissionen) wieder aus der finanziellen Sphäre herausfließen, ein anderer Teil (z. B. Kauf von Aktien, die nicht aus Neuemissionen stammen) kann beim Finanzgelde bleiben. Dazu kommt, daß durch das Anziehen der Preise, hervorgerufen durch die Kreditschöpfung zugunsten der industriellen Zirkulation, die Tendenz zu erhöhten Umsätzen in der finanziellen Zirkulation besteht. Es ist kein Grund vorhanden, anzunehmen, daß der so erhöhten Finanzgeldmenge nicht auch eine entsprechende Erhöhung der Umsätze parallel geht, daß die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes sich nicht mindestens auf dem alten Stande hält. Meist wird dieselbe eher steigen, da durch das Steigen des allgemeinen Preisniveaus und der teilweise erhöhten Gewinnerzielung sich eine, wenn auch beschränkte, Hausse anbahnt, wodurch die Umsätze an Vermögenstiteln aller Art ein Vielfaches des im Gleichgewicht oder bei stetiger Entwicklung Ueblichen erreichen können. Nur dann, wenn sich aus irgendwelchen Gründen eine größere Steigerung der Umsätze in der finanziellen Zirkulation anbahnt, treten die hier tätigen Unternehmer als Kreditnachfrager auf und kann Geld- und Kreditschöpfung seitens der Banken zu deren Gunsten erfolgen. Es ergibt sich nun eine außerordentliche Komplikation dadurch, daß die Banken einerseits die Geld- und Kreditschöpfung vornehmen, andererseits jedoch selbst, besonders bei Vorliegen des Universalbankensystems, die größten Unternehmer in der Sphäre der finanziellen Zirkulation sind. Die Fortsetzung der Entwicklung der Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes gehört in das Kapitel über den Konjunkturverlauf und ist dort zu finden. Auch hier können wir jedoch wieder feststellen, daß bei einmaliger Geld- und Kreditschöpfung nach einer gewissen Zeitspanne wieder die alten Größenverhältnisse bei der Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes sich festsetzen werden, da keinerlei Grund für eine gegenteilige Annahme vorhanden ist.

II. Kapitalbildung auf der Basis des „freiwilligen Sparens".

Das freiwillige Sparen erfolgt heute ausschließlich in der monetären Sphäre: Einkommensteile in Geldform werden der Konsumtion entzogen. Werden diese Einkommensteile in barem Gelde „ge-

hortet", so kommt Kapitalbildung nicht zustande. Das einzige Resultat ist ein zeitweises Sinken des Preisniveaus der Konsumgüter und nachheriges Reetablieren. (Wir beobachten die Wirkung eines einmaligen Sparens.) Die durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung von Einkommensgeld hat sich etwas vergrößert, trotzdem wir die Horte nicht zum Einkommensgelde zählen, sondern nach altbewährtem Vorbilde als nicht zur zirkulierenden Geldmenge gehörig betrachten. Die Erhöhung der Kassenhaltung ergibt sich aus dem anfänglichen Festhalten der Einkommensbezieher am gewohnten, realen Lebensstandard (vgl. Abschnitt I dieses Kapitels): infolge der billigeren Konsumgüterpreise als erwartet, ergibt sich eine Erhöhung der durchschnittlichen Kassenhaltungsgröße. Es erfolgt eine relativ rasche Anpassung. Sparen im Sinne von Horten führt also über eine geringe, zeitweise Senkung der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes.

Bargeldhorten ist heute eine ungebräuchliche Art des Sparens. Nur wenige Ausnahmen sind festzustellen (z. B. Notenhortung in Frankreich). Die Lockung des Zinsgenusses bewirkt, daß im allgemeinen das Sparen durch Ansammeln von Geldbeträgen auf befristeten Depositenkonten, auf Sparkonten, bei Banken und sonstigen hierfür bestimmten Instituten (Sparkassen, Lebensversicherungen) erfolgt. Wie im Falle der Bargeldhortung, steigt die durchschnittliche Höhe der Kassenhaltung von Einkommensgeld etwas und hat ein Sinken der betreffenden Umlaufsgeschwindigkeit zur Folge, besonders, wenn wir annehmen, die Einzahlung auf Sparkonto erfolge am Ende der Einkommensperiode, wenn ersichtlich ist, wie weit das Sparen gelungen ist.[1]) Erfolgt die Einzahlung am Anfang der Einkommensperiode, so mag die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes gleich bleiben; ein Steigen wird sie nicht aufzuweisen haben, da das Sinken des Preisniveaus für Konsumgüter ein kurzfristiger Kassenhaltungsgrund und geeignet ist, die Senkungstendenz zu kompensieren.

Die Einzahlung auf Sparkonto kann auf zweierlei Art und Weise geschehen: einmal, wenn die Einkommensbezüge in Bankgeld bezahlt wurden, oder wenn die Kassenhaltung in Bankgeld geschieht und daraus das Sparkonto gespeist wird, erfolgt sie durch einen ein-

[1]) Diese allgemeine Aussage hat nichts zu tun mit Robertsons Begriff des „mißlungenen" Sparens. D. H. Robertson: „Banking policy and the price level", 1926, zitiert bei Keynes a. a. O. S. 140 und 142.

fachen Buchungsvorgang: Kassendepositen — Spardepositen, eventl. unter Zwischenschaltung einer Ueberweisung an ein anderes Institut; zum anderen kann die Ansammlung auf Sparkonto durch Einzahlung von barem Gelde erfolgen.

Im ersten Fall erlischt die Geldeigenschaft der Kassendepositen mit der Umwandlung in befristete Spardepositen durch den Buchungsvorgang. Erst durch das Aktivgeschäft der Bank, durch die Anlage der empfangenen Sparsummen, wird diese einbezahlte Bargeldmenge wieder ins Leben gerufen. Was die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes anbelangt, so kommen wir aus diesem Grunde bei der Kapitalbildung auf der Basis des freiwilligen Sparens und bei Einzahlung von Bargeld genau zum selben Resultat, wie bei der Kapitalbildung auf der Basis der Kreditschöpfung. Auch bei der Einzahlung von barem Gelde ist das Resultat das gleiche: Das bare Geld verschwindet aus der Sphäre des Einkommensgeldes. Bei der Bank ist es nur Durchgangsposten, es mag kurze Zeit die Kassenhaltung an Finanzgeld etwas erhöhen. Dann fließt es gemeinsam mit dem wiedererweckten Bankgelde der Kassenhaltung der kreditnehmenden Unternehmungen zu. Der einzige Unterschied bei der Entwicklung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes liegt darin, daß auch eine geringere Kassenhaltung bei den Produzenten von Konsumgütern festzustellen ist, die aber außer von der größeren Mittelbeanspruchung infolge der Preissteigerung für Roh- und Hilfsstoffe etwas verstärkt wird durch den gringeren geldlichen Ertrag infolge der Preissenkung für Konsumgüter. Somit wird insgesamt die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes nicht so stark sinken wie im Abschnitt I gefunden.

Nach Eingliederung des hinzugefügten Produktionsapparates werden die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geschäfts- und Einkommensgeldes die vor dem einmaligen, oder einmalig erhöhten, Sparen besessenen Größen wieder erlangen. Gleichfalls gilt in Ansehung der Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes das unter Abschnitt I Gesagte.

6. Kapitel.

Die Umlaufsgeschwindgkeit des Geldes im Konjunkturverlauf

Die wirtschaftliche Entwicklung vollzieht sich im Auf und Ab des Konjunkturverlaufes. Eine Anzahl von Theorien [1]) ist aufgestellt worden, um die Ursachen dieser Erscheinung zu erklären. In neuester Zeit wird allgemein die Ansicht vertreten, daß der Konjunkturzyklus keine in sich abgeschlossene und dem Wesen nach einmalige Erscheinung darstellt. Das Aufeinanderfolgen von Konjunkturzyklen wird als notwendig und gesetzmäßig betrachtet,[2]) „jeder Konjunkturzyklus erzeugt aus sich selbst den nächsten" [3]). Bisher ist es keiner Theorie gelungen, den Konjunkturverlauf und seine Wiederkehr auf eine einzige Ursache zurückzuführen [4]) [5]). Das gilt auch von den monetären, richtiger kreditär genannten Konjunkturtheorien [6]).

Für die Zwecke unserer Arbeit ist es nicht notwendig, sich mit den Streitfragen im Lager der Konjunkturtheoretiker auseinanderzusetzen. Wir können uns auf die Auswirkungen der tatsächlichen Datenveränderungen auf die Umlaufsgeschwindigkeiten beschränken, welche im Konjunkturverlauf festzustellen sind. Der Konjunkturverlauf ist gekennzeichnet durch allgemeine und solidarische Auf- und Abwärtsbewegung gewisser Grundfaktoren des wirtschaftlichen Kreislaufes, wie Preise und Produktionsmengen, Zins und Kapitalanlagen, Lohn und Profit. Zu berücksichtigen ist, daß erstens ein gewisser „time lag" die Solidarität der Bewegungen aufhalten, und daß zweitens infolge technischer Fortschritte die Phase des Aufstie-

---

[1]) Foster und Catchings sprechen von 230. Zitiert bei Weber: „Allgemeine Nationalökonomie" a. a. O. S. 333.

[2]) Von den modernen Theoretikern steht als wichtigster Vertreter Schumpeter (Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung) a. a. O. auf gegenteiligem Standpunkt.

[3]) Weber: „Allgemeine Nationalökonomie' a. a. O. S. 334.

[4]) Vgl. Löwe: „Wie ist Konjunkturtheorie überhaupt möglich", erschienen im Weltwirtschaftlichen Archiv 1926, Bd. II und 1927 Bd. I. — Vgl. Burchardt: „Entwicklungsgeschichte der monetären Konjunkturtheorie", Weltwirtschaftliches Archiv 1928, Bd. II.

[5]) Weber: „Allgemeine Nationalökonomie" a. a. O. S. 337.

[6]) Hayek will die gemachten Einwendungen nicht gelten lassen. „Geldtheorie und Konjunkturtheorie", Wien-Leipzig 1933.

ges auch bei sinkenden Preisen erfolgen kann. Der Konjunkturverlauf wird allgemein in die vier „Phasen": Depression, Aufschwung, Hochspannung und Krisis eingeteilt.

Die Tatsache, daß die wirtschaftliche Entwicklung keine stetige ist, sondern über Konjunkturzyklen, über dynamische Schwankungen erfolgt, beeinflußt primär die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geschäfts- und Finanzgeldes von der Finanzierungsseite her. Die Unternehmungen sind gezwungen, „vorsichtig zu kalkulieren". Sie müssen, infolge möglicher Preis- und Absatzschwankungen, reichlicher mit Finanzierungsmitteln versehen sein, als sonst erforderlich wäre. Dieser zusätzliche Teil der Finanzierungsmittel ruht meist in der Phase der Depression in Geldform in ihren Kassen. Die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geschäfts- und Finanzgeldes werden vermindert. Gleichfalls bewirken die im Konjunkturverlauf auftretenden Schwankungen eine Verminderung der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes, weil der Kassenhaltungsteil „für Unvorhergesehenes" größer sein muß, als bei der Zugrundelegung eines statischen Kreislaufes oder einer stetigen Entwicklung.

Da der Konjunkturverlauf, neben anderen Erscheinungen, weitgehend durch solidarische Auf- und Abwärtsbewegung von Produktionsmengen und Preisen gekennzeichnet ist, so bedeutet das, daß der Geldstrom anschwellen und abebben muß. Es fragt sich nun, ob das Anschwellen und Abebben ausschließlich bei gleichbleibenden Umlaufsgeschwindigkeiten durch Vergrößerung und Verminderung der Geldmenge erfolgt, oder unter Mitwirkung der Umlaufsgeschwindigkeiten.

Am Ende der Depression ist die Kassenhaltungsgröße bei den Unternehmern der industriellen Zirkulation auf ihrem Maximum angelangt; das industrielle Umsatzvolumen weist ein Minimum auf; aus diesen beiden Momenten ergibt sich die Minimalhöhe der Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes. Beim finanziellen Umsatzvolumen ist schon eine gewisse Erhöhung festzustellen. Das Steigen der Kurse für Effekten bewirkt auch bei nur leicht erhöhtem Mengenumsatz beträchtliches Steigen des Umsatzvolumens. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes bewegt sich nach oben. Am Ende der Depression befindet sich das Nominaleinkommen der sozialen Gemeinschaft auf einem Tiefpunkt. Die Kassenhaltungsgrößen bei den Einkommensbeziehern für Konsumzwecke weisen normale Größen auf. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes ist eben-

falls auf einem Minimum angelangt, weil im Aufschwung und Hochspannung angerissene Kassenhaltung wieder aufgefüllt worden ist.

Im Aufschwung kommt es bereits zur Effektenhausse. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes strebt zum technisch möglichen Maximum, auch wenn sich die Finanzgeldmenge vergrößert hat. Das Steigen der Warenpreise bewirkt ein größeres Binden von Kassenhaltungsmitteln bei den Unternehmungen der industriellen Zirkulation. Das industrielle Umsatzvolumen steigt. Nochmaliges vermehrtes Binden von Kassenhaltungsmitteln (Entlohnungssätze der Produktionsfaktoren steigen langsam) bewirkt ein weiteres Sinken der Kassenhaltungsgröße an Geschäftsgeld. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes steigt erheblich. Gleichzeitig steigt die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes etwas. Die Kassenhaltung, besonders bei den Lohn-, Gehalts-, Zinsen- und Rentenempfängern, wird durch das Steigen der Konsumgüterpreise, das jedoch meist erst am Ende der Aufschwungsperiode erfolgt, angerissen. Erwartete Preissteigerungen führen zum vorzeitigen Einkauf dauerhafter Konsumgüter. In gewissem Umfange fließen Spargelder, Horte, wieder in die Sphäre des Einkommensgeldes zurück. Der Preisauftrieb verstärkt sich. Durch das Einfließen von Spargeldern wird die Einkommensgeldmenge nicht erhöht, da sie nur ideell als eingeflossen angesehen werden müssen. In Wirklichkeit zeigt sich das Einfließen direkt als Erhöhung der Konsumgüterumsätze. Diese Tendenz verstärkt sich bei Geld- und Kreditschöpfung der Banken, was in gewissem Umfange immer in den Aufschwungphasen eintritt. Die dadurch hervorgerufene Vermehrung des Geschäftsgeldes vermindert an und für sich, wie wir im vorherigen Kapitel gesehen haben, wohl die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes. Wenn wir nicht ganz aus dem Rahmen fallende Geld- und Kreditvermehrung annehmen, wird jedoch gesamtheitlich ein Steigen der Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes dadurch nicht verhindert, da die Aufwärtsbewegung des industriellen Umsatzvolumens und der Preise und die Verminderung der Kassenhaltung an Geschäftsgeld bei den meisten Unternehmungen Allgemeinerscheinungen sind. Besonders kommt noch hinzu, daß die Unternehmungen aus mit Recht befürchteten Preissteigerungen sich mit Gütern voraus einzudecken suchen und zum vorzeitigen Ersatze von verschlissenen Teilen des Anlagekapitals übergehen. Fällt die Geld- und Kreditschöpfung aus dem Rahmen alles Ueblichen, so wird in Kürze, infolge der enormen

Preissteigerungen, das „Mißtrauen" in die Währung zum überragenden Bestimmungsfaktor der Umlaufsgeschwindigkeiten werden und dieselben zu den technisch möglichen Maxima streben, trotz Erhöhung des Geschäftsgeldes.[1]) Weiter ist noch festzustellen, daß in Aufschwungszeiten der Absatz der Unternehmungen der industriellen Zirkulation konstanter gehalten werden kann, da die rege Nachfrage die Bedingung vorteilhafter Lieferfristen gestattet.[2]) Die Produktionskapazitätsausnutzung wird stetiger. Auch diese Erscheinung wirkt erhöhend auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftgeldes. Außer der Verwendung freier Mittel im eigenen Betrieb hat die Erhöhung des Zinsfußes zur Folge, daß im Aufschwung die einzelnen eher geneigt sein werden, vorübergehend freigewordene Mittel Dritten zu überlassen. Sehr oft wird sogar eine dauernde Anlage mit vorübergehend freien Mitteln finanziert. Dies ist mit ein Grund, daß die vorübergehende Senkungstendenz der Umlaufsgeschwindigkeiten des Geschäftsgeldes durch Erweiterung und Neubildung von Produktionsbetrieben nicht zur Auswirkung kommt, bezw. durch Steigerungstendenzen überkompensiert wird.

Der Aufschwung geht in die Hochspannung über. Die Effektenkurse sinken. Das finanzielle Umsatzvolumen geht zurück. Die Kassenhaltung an Finanzgeld erhöht sich, denn, um mit Keynes zu sprechen, herrscht die Baisseposition vor. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes ist bereits rückläufig. Die Warenpreise und das industrielle Umsatzvolumen steigen weiter. Finanzierungs- und Kreditschwierigkeiten entstehen. Die Konsolidierung von Investitionen, welche aus vorübergehend freigewordenen Mitteln getätigt wurden, nimmt größeres Ausmaß an. Es kommt der Punkt, wo die Nachfrage nach Gütern infolge der zu hohen Preise versagt. Dieses Moment wird verstärkt durch das Neuhinzutreten von Produzenten. Es kommt die Krise, welche in die lange dauernde Depression übergeht. Es fragt sich nun, ob die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes auch Krise und Depression einleitet, wie Aufschwung und Hochspannung. Dies ist zu bejahen. Wir können mit Holtrop sagen: „Sobald das Tempo der Expansion sich verlangsamt und mehr alte Investitionen konsolidiert werden als neue zustandekommen, wird die Steigerung der Umlaufsgeschwindigkeit (wir beziehen das selbstver-

[1]) Vgl. Hahn: „Zur Frage des sogenannten Vertrauens in die Währung", Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, 52. Band, 1924.

[2]) Holtrop a. a. O. S. 199.

ständlich nur auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes) sich ins Gegenteil verkehren“ [1]), denn die Kassenhaltung an Geschäftsgeld beginnt sich dadurch wieder langsam aufzufüllen. Die weitere Wiederauffüllung erfolgt im Laufe der Depression. Die Bewegung der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes ist nicht so ausgeprägt. Sie wird jedoch ebenfalls schon in der Phase der Hochspannung umschlagen und zwar aus folgenden Gründen: Das sinkende Realeinkommen besonders der Lohn-, Gehalts-, Zinsen- und Rentenempfänger, erhöht sich wieder durch das Anpassen der Entlohnungssätze an die erhöhten Konsumgüterpreise. Gewinne fließen dem Einkommensgelde zu. Die Kassenhaltung bei der ersten Gruppe wird nicht weiter angerissen, sondern steigt langsam. Die Gewinnsummen vergrößern die Kassenhaltung an Einkommensgeld in der Phase der Hochspannung beträchtlich. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes sinkt und setzt diese Bewegung in der Krise und Depression fort.

Die Aenderungen der Umlaufsgeschwindigkeiten leiten Aufschwung und Niedergang ein: am ausgeprägtesten die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes, weniger scharf, jedoch unbedingt merkbar, die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes und am schlechtesten erkennbar die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes.[2])

7. Kapitel.

Der Staat und die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes

Auf zwei verschiedene Arten erfolgt eine Beeinflussung der Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes seitens des Staates und der untergeordneten öffentlichen Körperschaften:

I. Durch das Finanzgebaren aller öffentlichen Körperschaften (Mittelbeschaffung zur Erfüllung der Aufgaben und Verausgabung der Mittel).

II. Durch sonstige zweckbestimmte Eingriffe in den Wirtschaftsablauf.

---

[1]) Holtrop a. a. O. S. 201.

[2]) Vgl. auch Stucken: „Theorie der Konjunkturschwankungen“, Jena 1925 und „Konjunkturen im Wirtschaftsleben“, Jena 1932, besonders S. 59 und S. 84.

I. Die Mittelbeschaffung des Staates[1]) zur Erfüllung seiner Aufgaben und die Verausgabung der Mittel.

Dem Staate stehen, anders als den Privaten, zwei Wege zur Schaffung von Einnahmen offen: Er kann erstens, genau so wie jeder Private, Einnahmen aus wirtschaftlicher Erwerbstätigkeit erzielen (Erwerbs- oder ursprüngliche Einkünfte). Zweitens kann er sich „abgeleitete Einkünfte" verschaffen. Eignet er sich „außerhalb des marktwirtschaftlichen Prozesses, in einseitiger Festsetzung und mit unverhülltem Zwange, Kaufkraft der seiner Zwangsgewalt unterworfenen Personen oder Personengruppen in der vom Staatsbedarf diktierten Höhe" an[2]), so sprechen wir von Abgaben. Eine andere Art abgeleiteter Einkünfte des Staates ist die Beanspruchung des öffentlichen Kredites. Solche Einkünfte können wieder auf zwei verschiedenen Grundlagen entstehen, entweder durch Ueberführung gesparter Einkommensteile in die Verfügungsgewalt des Staates oder durch Ausnutzung der Kredit- und Geldschöpfungsmacht der Gesamtheit der Banken. Die letztere Art der Mittelbeschaffung kann sich durch besondere Beanspruchung der Zentralnotenbank zu Excessen steigern. Dies ist der Zustand, der gemeinhin als Inflation bezeichnet wird, und den man richtiger staatlich verursachte, inflationistische Geld- und Kreditschöpfung nennen würde.

1. Die Mittelbeschaffung des Staates durch privatwirtschaftliche Erwerbstätigkeit.

Es ist ohne weiteres ersichtlich, daß die Eigentumsverhältnisse an Unternehmen (im wirtschaftlichen Sinne) keinen Einfluß auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes auszuüben in der Lage sind. Für die betreffenden Unternehmungen haben ausschließlich diejenigen Kassenhaltungsgründe Wirksamkeit, welche in den ersten sechs Kapiteln dieser Arbeit dargelegt wurden, und solche, die in diesem Kapitel neu hinzutreten. Sind die staatseigenen Unternehmungen von gewissen Steuern und Beiträgen befreit, so hat ein Teil der neu hinzukommenden Kassenhaltungsgründe keine Erhöhung ihrer Kas-

[1]) Wenn in diesem Abschnitt vom „Staate" die Rede ist, so sollen in diesem Begriffe, der Einfachheit halber, auch alle anderen, untergeordneten öffentlichen Körperschaften enthalten sein. Das Finanzgebaren der Gesamtheit der öffentlichen Körperschaften ist in der nationalökonomischen Literatur oft Organwirtschaft genannt worden. — Vgl. Neisser: „Volksvermögen und Kassenbedarf" (Replik), Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Bd. 68, S. 484 ff.

[2]) Röpke: „Finanzwissenschaft", Berlin-Wien 1929, S. 66.

senhaltung zur Folge, und die gesamte durchschnittliche Kassenhaltung an Geschäftsgeld erreicht nicht ganz diejenige Größe, die sie bei gleicher Behandlung aller Unternehmungen erlangen würde.

2. Die abgeleiteten Einkünfte und die Verausgabung der Mittel.

Die Abgaben, die bei weitem wichtigste Gruppe der abgeleiteten Einkünfte des Staates, werden in der finanzwissenschaftlichen Literatur in zwei Untergruppen geschieden: In Abgaben, denen eine direkte und spezielle Gegenleistung des Staates gegenübersteht (Prinzip spezieller Entgeltlichkeit); das sind die Gebühren und Beiträge, und in Abgaben, bei denen ein individuell meßbares Verhältnis von Leistung und Gegenleistung fehlt (Prinzip genereller Entgeltlichkeit); das sind die Steuern.

a) Gebühren und Beiträge.

„Gebühren und Beiträge haben mit den Preisen das gemein, daß sie das Entgelt für eine spezielle Leistung darstellen“ [1]). Daraus folgt die besondere Stellung dieser Abgaben im Rahmen der Aufwendungen der Unternehmungen und der Ausgaben der Einkommensbezieher als Konsumenten.

Die Gebühren sind als Entgelt für die individuelle Inanspruchnahme des Verwaltungsapparates anzusehen. Sie zeigen sich deshalb bei den Unternehmungen als Aufwendungen, die von den Aufwendungen sonstiger Art nicht im geringsten verschieden sind. Gleichfalls äußern sie sich bei den Einkommensbeziehern wie alle anderen konsumtiven Ausgaben und innerhalb des schon behandelten Rahmens der Verausgabung (z. B. sind in den Ausgaben für Ferienreisen die Kosten des Reisepasses enthalten, sofern ein Aufenthalt im Auslande beabsichtigt ist). Die Mittelbeschaffung des Staates in der Form der Gebühren ist für uns in keiner Geldsphäre ein neuer Kassenhaltungsgrund.

Beiträge sind zwangsweise beigetriebene Zuschüsse zur Deckung der Kosten für Veranstaltungen, die zwar im öffentlichen Interesse errichtet und erhalten werden, doch einzelnen gleichzeitig erkennbare Sondervorteile bringen, woraus deren Beitragspflicht hergeleitet wird.[2]) Sie werden meist von dem kommunalen Finanzwesen als so-

[1]) Röpke: „Finanzwissenschaft“ a. a. O. S. 66.
[2]) Röpke: „Finanzwissenschaft“ a. a. O. S. 67.

genannte Anliegerbeiträge erhoben. Es kommt auf die Art der Erhebung an, ob ein Plus an Kassenhaltung beim Geschäfts- und Einkommensgelde zu verzeichnen ist. Selbst bei laufender Erhebung von Beiträgen (Unterhalt einer Straße) muß eine Erhöhung der durchschnittlichen Größe der Kassenhaltung bei den zur Zahlung Verpflichteten (Grundstückseigentümer: sowohl Unternehmer als Konsumenten) eintreten, denn sie werden aus Zweckmäßigkeitsgründen periodisch-pauschal erhoben (monatlich, vierteljährlich, halbjährlich, jährlich). Bei einmaligen Beiträgen (Bau einer Straße) wird die Diskontinuität der Verausgabung von Geschäfts- und Einkommensgeld noch erhöht; die durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung muß steigen. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes und die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes werden durch die Mittelbeschaffung des Staates in der Form der Beiträge gedrückt. Die Erfüllung der Aufgaben des Staates beansprucht Sach- und Personalbedarf [1]). Der Deckung von Sach- und Personalbedarf dienen auch die Mittel, welche durch Gebühren und Beiträge dem Staate zufließen. Dabei dienen Gebühren mehr der Deckung von Personalbedarf und Beiträge mehr der Deckung von Sachbedarf. Die Verausgabung der so gewonnenen Mittel schafft auf der einen Seite eine ständige Gruppe von Einkommensbeziehern und auf der anderen einen Absatz von Sachgütern verschiedener Art. Bleiben wir bei dem repräsentativen Beispiel der Neuanlage und Unterhaltung von Straßen, so finden wir, daß die Nachfrage nach Sachgütern wohl eine ständige, jedoch von schwankender Höhe ist. Die Art des Absatzes von Sachgütern, kontinuierlich oder diskontinuierlich, haben wir bei den Unternehmungen schon behandelt. Eine Senkung der durchschnittlichen Höhe der Kassenhaltung an Geschäftsgeld tritt dann ein, wenn durch die Nachfrage des Staates der sonst diskontinuierliche Absatz der begünstigten Gewerbezweige kontinuierlicher wird, da einem konstanten Absatz erstens die Aufwendungen im allgemeinen besser angepaßt werden können und zweitens ein Brachliegen von Betriebsmitteln in Geldform bei fehlendem Absatz verhindert wird. Ein gegenteiliger Einfluß auf die durchschnittliche Höhe der Kassenhaltung und somit auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes ergibt

[1]) Für diese Arbeit können wir Mittel, die der Staat in der Geldform für Personen benötigt (z. B. Unterstützung von Kriegerhinterbliebenen, von Arbeitslosen, wenn nicht die Einnahmen der Arbeitslosenversicherung ausreichen) als im Personalbedarf enthalten ansehen, da die Verausgabung ähnlich oder gleich wie die Personalentlöhnung erfolgt.

sich, wenn der Absatz der begünstigten Gewerbezweige diskontinuierlicher wird.

b) Steuern.

Die Steuern umfassen die finanztechnisch wichtigste Gruppe der Abgaben. Zur Klärung ihrer Einflüsse auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes empfiehlt sich die Trennung in Zölle und sonstige Steuern, wobei uns von den Zöllen wieder nur die Einfuhrzölle interessieren, da Durch- und Ausfuhrzölle in modernen Volkswirtschaften praktisch bedeutungslos geworden sind.

Die Einfuhrzölle werden beim Einbringen von Waren in das Zollinland erhoben. Verarbeiten Unternehmungen mit Einfuhrzöllen belegte Waren, oder handeln sie mit solchen, so haben sie bei ihren Aufwendungen selbstverständlich schon mit den um die Einfuhrzölle erhöhten Preisen gerechnet. Um mit geringeren Finanzierungsmitteln auskommen zu können, benutzen sie oft die Einrichtung der zollfreien Lagerhaltung. Einwirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes treten nicht ein, wenn die Zollsätze konstant bleiben und die Erhebungsart nicht geändert wird. Schwankende Zollsätze bewirken größere Finanzierungsmittel und ein ständiges Brachliegen eines Teiles dieser Mittel in Geldform, also vermehrte Kassenhaltung, um vor unangenehmen Ueberraschungen geschützt zu sein. Ein Druck auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes entsteht. Eine Erhöhung der Zollsätze führt zu einem Sinken der Kassenhaltung an Geschäftsgeld und Erhöhung seiner Umlaufsgeschwindigkeit und hat über die nachfolgende Preissteigerung primär ein Sinken der Kassenhaltung an Einkommensgeld zur Folge, mit nachheriger, langsamer Wiederauffüllung, unter Senkung des Lebensstandards der Konsumenten. Schließlich führt die Preissteigerung wieder zu einem Auffüllen der Kassenhaltung an Geschäftsgeld, soweit, bis sie wieder im vorherigen Verhältnis zum Umsatzvolumen steht, wenn nicht die Preissteigerung infolge der erhöhten Zollsätze so groß war, daß größere Schrumpfung des Umsatzes der betroffenen Unternehmungen eintritt, die bei denselben zu weiterem Brachliegen von Umsatzmitteln in Geldform führt und Arbeiterentlassungen zur Folge hat, sodaß die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes sinkt. Eine Verminderung der Zollsätze wirkt sich auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes invers aus.

Sonstige Steuern sind zu den Steuerterminen zu zahlen. Die Steuertermine stellen eine Parallele zu den im 3. Kapitel behandel-

ten usuellen Zahlungsterminen dar. Oft fallen Steuertermine sogar mit usuellen Zahlungsterminen zusammen. Die Wirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes sind genau dieselben, wie im 3. Kapitel, Abschnitt III, dargelegt. Sie wird verringert. Ebenfalls wird die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes beeinträchtigt. Auch bei der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes sind Senkungstendenzen festzustellen, da auf die Steuerzahlungstermine hin Geldbeträge angesammelt werden müssen, und aus dem Ansteigen der durchschnittlichen Höhe an Kassenhaltung von Einkommensgeld eine Verminderung der Umlaufsgeschwindigkeit resultiert. Wir müssen uns daran erinnern, daß dieser Tatbestand nur auf die Einkommensgruppen der selbständigen Unternehmer, der Zinsenempfänger und z. T. der Rentenempfänger, sowie auf die Gehaltsempfänger hoher Gehaltsklassen zutrifft. Die Gruppe der Bezieher von Lohneinkommen, weitaus der größte Teil der Gehaltsempfänger und ein Teil der Rentenempfänger führen ihre Steuern am Ende der Einkommensperioden, bei der Bezahlung der Einkommensbezüge, ab. Die von ihnen zu entrichtenden Steuern werden „einbehalten", in Abzug gebracht. Die Steuertermine dieser Gruppen von Einkommensbeziehern sind dem periodischen Anfall der Einnahmen angepaßt. Dadurch vermindert sich die durchschnittliche Höhe an Kassenhaltung von Einkommensgeld. Der oben festgestellten Senkungstendenz der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes steht eine Steigerungstendenz gegenüber. Welche Tendenz die Uebermacht erlangen wird, richtet sich nach der Einkommensverteilung auf die beiden oben unterschiedenen Hauptgruppen von Einkommensbeziehern und nach der Erhöhung, welche die Kassenhaltung an Einkommensgeld bei der ersten Gruppe durchschnittlich erfährt im Vergleich zur Senkung, welche die Kassenhaltung an Einkommensgeld bei der zweiten Gruppe durchschnittlich erfährt, beides auf die Zeiteinheit des Jahres bezogen. Ueber die Verwendung der erlangten Mittel gilt das unter a) Gesagte.

c) Die Mittelbeschaffung des Staates durch Beanspruchung des öffentlichen Kredites.

Um die Wirkungen dieser Art der Mittelbeschaffung auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes klären zu können, müssen wir neben der Berücksichtigung der Herkunft dieser Mittel (freiwilliges oder erzwungenes Sparen) ein besonderes Augenmerk auf die Verwendung der so erlangten Geldbeträge richten.

Ein vollkommener Parallelfall zur Finanzierung der Unternehmungen liegt dann vor, wenn der Staat den öffentlichen Kredit in Anspruch nimmt, um eigene Unternehmungen und Betriebe zu erweitern, oder um solche neu zu gründen. Die Wirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes wurden im 5. Kapitel ausführlich behandelt.

Einen weitgehenden Analogiefall zur Finanzierung der Unternehmungen haben wir in allen Fällen der Verwendung von Finanzierungsmitteln, welche dem Staate auf dem Wege der Beanspruchung des öffentlichen Kredites zufließen, zur weiteren Neubildung (Mehrung) von Sozialkapital (z. B. Bau von Straßen). Wir können deshalb im allgemeinen sagen, die Wirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes seien gleichfalls dieselben wie bei der privatwirtschaftlichen Finanzierung. Ein Unterschied ergibt sich nur durch die spätere „Inbetriebnahme" des neugebildeten Teiles von Sozialkapital. Z. B. beim Straßenbau entsteht nachher kein direkt erhöhtes Umsatzvolumen, und es wird nicht ein Teil der Finanzierungsmittel in der „Geschäftskasse" belassen zur Vermittlung neuer Umsätze. Die besseren Straßenverhältnisse zeigen erst indirekt Auswirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes, die an sich bestrebt wären, wieder die vorherigen Größen zu erlangen.

Es ist gewiß nicht wünschenswert, daß der Staat den öffentlichen Kredit zum Zwecke der Mittelbeschaffung beansprucht, ohne daß nicht mindestens das Sozialkapital einer Volkswirtschaft sich erhöht, doch sind Verstöße gegen dieses Prinzip zu allen Zeiten und in den meisten Ländern festzustellen. Zur Feststellung der dann sich ergebenden Wirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes empfiehlt sich die scharfe Trennung der Analyse nach dem Kriterium der Herkunft der Mittel. Die Verwendung der Mittel erfolge, genauer präzisiert, entweder zur Deckung üblichen Personal- und Sachbedarfes oder zusätzlichen Personal- und Sachbedarfes ohne Mehrung des Sozialkapitals.

1. Die Beanspruchung des öffentlichen Kredites auf der Basis des freiwilligen Sparens ohne Mehrung des Sozialkapitales.

Die Deckung üblichen Personal- und Sachbedarfes auf dem Wege der Inanspruchnahme von Kredit wird, wenn nicht katastrophale staatliche Schuldenpolitik als Grundlage der Finanzwirtschaft

anzusehen ist, nur in Zeiten des konjunkturellen Niederganges und der beginnenden Erholung stattfinden, denn in diesem Abschnitt des Konjunkturverlaufes fließen die normalen Einnahmequellen spärlicher. Gleichzeitig sind, in gewissem Abstand von Hochspannung und Krise, auch die materiellen Voraussetzungen vorhanden: einmal liegen Finanzierungsmittel in der industriellen und finanziellen Zirkulation in den Kassen der betreffenden Unternehmungen in Geldform brach, und weiter finden gesparte Einkommensteile in Geldform keinen oder nur schwer Eingang in die finanzielle und industrielle Zirkulation. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes steigt, da die Größe der durchschnittlichen Kassenhaltung sinkt, und da gleichzeitig ein erhöhtes Umsatzvolumen eintritt durch die Ueberführung der Spargelder in die Verfügungsmacht des Staates. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes würde sich sonst weiter vermindern, durch das Ausfallen von Absatz zur Deckung staatlichen Sachbedarfes und durch das Ausfallen von Konsumentennachfrage derjenigen Einkommensbezieher, welche vom Staate besoldet werden. Es wird ein weiteres Freiwerden von Finanzierungsmitteln in Geldform vermieden. Wenn gleichfalls Geschäftsgeld dem Staate zur Verfügung gestellt wird (z. B. Ankauf von Staatspapieren), so kann sogar eine Erhöhung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes eintreten. Das Sparen der Einkommensbezieher ist wohl an und für sich immer Konsumausfall, doch müssen wir berücksichtigen, daß wir es in diesem Falle nicht mit einmaligem oder zusätzlichem Sparen zu tun haben, sondern daß in diesem Stadium des Konjunkturverlaufes das Spartempo eher rückläufig ist und weiter bestimmt nicht ausgerechnet zur Deckung öffentlicher Kreditbeanspruchung zustande kommt, sondern aus den subjektiven Spargründen. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes bleibt unbeeinflußt.

Die Deckung zusätzlichen Personal- und Sachbedarfes im Wege der Inanspruchnahme von Kredit und auf der Basis des freiwilligen Sparens kann materiell ebenfalls nur in den Konjunkturabschnitten Niedergang (bestimmter Abstand von Hochspannung und Krise), beginnende Erholung und Aufschwung bis Beginn der Hochspannung stattfinden. Die Umlaufsgeschwindigkeiten des Finanzgeldes und des Geschäftsgeldes erhöhen sich. Ein weiteres Steigerungsmoment tritt hinzu, und zwar in allen Phasen: dadurch, daß der Staat versucht, erstens einen größeren Teil des Sozialproduktes für sich zu erlangen und zweitens mehr Personal benötigt, ergibt sich eine allgemeine

Preissteigerung, oder, was dasselbe ist, die Preissenkung ist nicht so stark, wie sie ohne diese Transaktion wäre. Dadurch erhält auch die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes einen Auftrieb und der Auftrieb bei den Umlaufsgeschwindigkeiten von Geschäfts- und Einkommensgeld wird verstärkt.

Alle diese Auswirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeiten sind selbstverständlich temporärer Natur.

2. Die Beanspruchung des öffentlichen Kredites auf der Basis der Kredit- und Geldschöpfung ohne Mehrung des Sozialkapitals.

Zur Deckung des üblichen Personal- und Sachbedarfes ist im allgemeinen die Beanspruchung des öffentlichen Kredites auf der Basis der Kredit- und Geldschöpfung nicht erforderlich, da, wie wir gesehen haben, die materiellen Voraussetzungen der Ueberführung freigewordener Finanzierungsmittel und ersparter Einkommensteile in die Verfügungsmacht des Staates bestehen. Nur wenn das Finanzgebaren des Staates ein so ungesundes ist, daß selbst bei ergiebigem Fließen seiner Einnahmequellen (Aufschwung, Hochspannung), üblicher Personal- und Sachbedarf durch Kreditbeanspruchung gedeckt werden sollen, wird die Kredit- und Geldschöpfung einen Teil der Mittel aufzubringen haben. Das Gleiche gilt für den zusätzlichen Personal- und Sachbedarf. Nicht immer braucht deshalb das Finanzgebaren des Staates ungesund zu sein; es gibt Ausnahmen (z. B. aus gewissen Gründen erforderliche Vergrößerung und Neuausrüstung der Wehrmacht!) Wir können jedoch daran festhalten, daß die Mittelbeschaffung des Staates zu den oben angeführten Zwecken und auf der Basis der Kredit- und Geldschöpfung meist nur in Aufschwungs- und Hochspannungsphasen zustandekommt. Die Folge des Versuches des Staates, einen größeren Teil des Sozialproduktes für sich zu erlangen und Personal aus dem Wirtschaftsprozeß herauszuziehen (wenn nicht eine größere arbeitslose Reserve vorhanden ist) vollzieht sich über eine allgemeine Preissteigerung. Die Wirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes sind etwas anderer Natur als bei der Finanzierung von Unternehmungen und bei der staatlichen Neubildung von Sozialkapital auf der Basis der Kredit- und Geldschöpfung. Es tritt ein primäres Steigen des Gehalts- und

Lohneinkommens und somit des nominellen Volkseinkommens ein. Bei Nichtvorhandensein einer arbeitslosen Reservearmee steigen gleichfalls die Entlohnungssätze des Produktionsfaktors Arbeit. Eine gesteigerte Nachfrage nach Konsumgütern ist die Folge. Sie bewirkt Preiserhöhung der Konsumgüter. Der Realkonsum der einzelnen sinkt. Die Kassenhaltung der Einkommensbezieher wird angerissen. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes steigt. Gleichfalls steigt die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes. Die gesteigerte Nachfrage nach Sachgütern für den Staatsbedarf erfordert die Verwendung freigewordener Finanzierungsmittel bei den Unternehmungen. Ihre Kassenhaltung sinkt, besonders noch durch das Steigen der Entlohnungssätze für den Produktionsfaktor Arbeit, und durch die Konkurrenz zwischen den verschiedenen Gewerbezweigen um Roh- und Hilfsstoffe. Des ferneren steigt das nominelle Umsatzvolumen. Die Kassenhaltung bei den Erzeugern von Rohstoffen steigt, doch kann sie nicht so weit steigen, um ein Steigen der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes zu verhindern: erstens wird ein Teil der höheren Einnahmen durch die allgemeine Preissteigerung wieder absorbiert und zweitens ist durch die lebhaftere Geschäftstätigkeit die Verwendung eines Teiles der Kassenhaltung notwendig. Gleichfalls steigt die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes. Höhere Nominalgewinne und lebhaftere Geschäftstätigkeit haben immer ein Steigen des finanziellen Umsatzvolumens im Gefolge. Die dadurch verursachte Preissteigerung bewirkt ein größeres Binden von Mitteln, welche der Vermittlung der Finanzumsätze dienen.

Wenn die Art der Mittelbeschaffung durch den Staat auf der Basis der Kredit- und Geldschöpfung und besonders zur Deckung zusätzlichen Personal- und Sachbedarfes ohne direkte Neubildung von Sozialkapital nicht in erträglichem Rahmen bleibt und gar zum Mißbrauch der Notenpresse ausartet, wie wir es in Deutschland in unliebsamer Erinnerung haben, so steigern sich die Umlaufsgeschwindigkeiten zu außerordentlichen Höhen: Das Mißtrauen in die Währung wird zum überragenden Bestimmungsfaktor für die Umlaufsgeschwindigkeiten. Dieser Exceß der Kredit- und Geldschöpfung, die folgende Katastrophe im Spiegelbild der Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes, bedarf keiner besonderen Behandlung; über dieses dunkle Kapitel und die Bewegung der durchschnittlichen Umlaufsgeschwindigkeit ist viel geschrieben worden, und die Resultate konnten aus

der Anschauung gewonnen werden.[1]) Bleibt diese Art der Mittelbeschaffung in erträglichem Rahmen, so gehen die Umlaufsgeschwindigkeiten wieder zurück, in ähnlicher oder gleicher Weise wie im Konjunkturverlauf.

3. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Kassenhaltungsgeldes der Gesamtheit der öffentlichen Körperschaften.

Beim Staatshaushalt, im weitesten Sinne verstanden, stimmen Ausgaben und Einnahmen, wie bei den Einkommensbeziehern als Konsumenten und bei den Erwerbswirtschaften, zeitlich nicht überein. Sogenannte Kassenkredite sind oft erforderlich, mangelnde Synchronisierung herzustellen. Der Staatshaushalt weist selbst Kassenhaltung auf. Diese Kassenhaltung läßt sich theoretisch weder dem Einkommensgelde noch dem Geschäfts- oder Finanzgelde zuzählen. Es wird sich deshalb empfehlen, eine spezielle Umlaufsgeschwindigkeit für die durchschnittlich im Besitze des Staates[2]) befindlichen Gelder zu ermitteln. Diese Umlaufsgeschwindigkeit wird gleichfalls auf die Zeiteinheit des Jahres bezogen; es ist das Etatjahr zugrunde zu legen. Die Ausgabenseite des Istetats ist das Umsatzvolumen, welches diese Geldmenge vermittelt. Die Gründe, welche die zeitliche Diskrepanz zwischen Ausgaben und Einnahmen im Staatshaushalte verursachen, sind in der finanzwissenschaftlichen Literatur schon ausgiebig behandelt worden. Es erübrigt sich deshalb eine weitere Behandlung im Rahmen dieser Arbeit.

II. Sonstige zweckbestimmte Eingriffe des Staates in den Wirtschaftsablauf und die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes.

In allen entwickelten Volkswirtschaften, und insbesondere seit dem Weltkriege, ist eine Unmenge von staatlichen Eingriffen in den Wirtschaftsablauf festzustellen. Es würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen, die Auswirkungen aller tatsächlich schon geübten und mög-

---

[1]) Vgl. Bortiewicz: „Die Ursachen einer potenzierten Wirkung des vermehrten Geldumlaufes auf das Preisniveau" in Schriften des Vereins für Sozialpolitik 1925, Band 170, S. 256 ff. — Vgl. Hahn: „Zur Frage des sogenannten Vertrauens in die Währung" a. a. O. — Vgl. Keynes: „Ein Traktat über Währungsreform", München und Leipzig 1924.

[2]) Vgl. Anmerkung auf S. 84.

lichen Eingriffe des Staates in den nationalen Wirtschaftsablauf in ihren Auswirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes zu untersuchen. Das ist auch vollkommen unnötig. Gleichgültig, welches Ziel mit diesen Eingriffen zu erreichen versucht wird, immer lassen sich, bei jedem speziellen Fall, dessen Wirkungen auf die von uns behandelten Kassenhaltungsgründe genau ermitteln, und gleichfalls ist es nicht schwierig, die Wirkungen auf die Umsatzvolumen und auf die Höhe des Nominaleinkommens der sozialen Gemeinschaft festzustellen. Wir kommen zum Schluß, daß die Wirkungen sonstiger, zweckbestimmter Eingriffe des Staates in den Wirtschaftsablauf auf die Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes in das Gebiet der Anwendung unserer theoretischen Studien gehören.

C Schlußbetrachtungen

I. Die durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes.

Aus zwingenden Gründen kommen wir zum Resultat, daß die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes in mindestens vier verschiedene, spezielle Umlaufsgeschwindigkeiten, die sich sogar in einigen Fällen und aus denselben Ursachen nicht parallel, sondern entgegengesetzt bewegen, aufzugliedern ist. Diese vier Umlaufsgeschwindigkeiten sind:

1. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes, dargestellt durch die Relation

$$\frac{\text{nominelles Volkseinkommen}}{\text{Einkommensgeld}} = \frac{E}{Eg} = V_1.$$

2. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes, dargestellt durch die Relation

$$\frac{\text{nominelles, industrielles Umsatzvolumen}}{\text{Geschäftsgeld}} = \frac{Ui}{G} = V_{2a}$$

3. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Finanzgeldes, dargestellt durch die Relation

$$\frac{\text{finanzielles Umsatzvolumen}}{\text{Finanzgeld}} = \frac{Uf}{F} = V_{2b}$$

4. Die Umlaufsgeschwindigkeit der Kassenbestände der Gesamtheit der öffentlichen Körperschaften, dargestellt durch die Relation

$$\frac{\text{Ausgabenseite des Istetats aller öffentl. Körperschaften}}{\text{öffentliche Kassenhaltung}} = \frac{I}{Kö} = V_3.$$

Alle vier Relationen wurden auf die Zeiteinheit des Jahres bezogen. Bei der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes wurden die jährliche Sparsumme der Wirtschaftssubjekte beim nominellen Volkseinkommen und die Spargelder bei der Kassenhaltung ausgeschieden. Richtiger würde demzufolge nicht das Volkseinkommen, sondern das Umsatzvolumen an Konsumgütern und -leistungen als Zähler verwandt werden, doch sind wir der Einfachheit halber der Keynesschen Theorie gefolgt, besonders, da die Fehlerquelle sich leicht ausmerzen läßt. Die Zähler der vier Brüche repräsentieren die gesamten Geldumsätze einer sozialen Gemeinschaft, und die Nenner die gesamte zirkulierende Geldmenge. Wollen wir wieder zum Begriff der durchschnittlichen Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes gelangen (wir haben nun genauer definiert, was unter der durchschnittlichen Umlaufsgeschwindigkeit richtigerweise zu verstehen ist), so müssen wir die theoretisch gefundenen vier Umlaufsgeschwindigkeiten wägen nach dem Anteil der zugrundeliegenden Geldmengen an der gesamten zirkulierenden Geldmenge.

$$V = \frac{V_1 \times Eg + V_{2a} \times G + V_{2b} \times F + V_3 \times Kö}{Eg + G + F + Kö} = \frac{\text{Gesamtheit der Geldumsätze}\ ^{1})}{\text{zirkulierende Geldmenge}}.$$

II. Bemerkungen zu verschiedenen Anschauungen, welche im Zusammenhang mit der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes in der Literatur zu finden sind.

In neuerer Zeit ist eine Kontroverse im Lager der Geldtheoretiker über bestimmende Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes entstanden. Sie dreht sich um die Frage: Ist die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes rein monetär zu erklären, d. h. ist sie von Volksvermögen, durchschnittlicher Produktionsperiode, Schnel-

[1]) Vgl. auch Keynes a. a. O. S. 322.

ligkeit der Güterzirkulation, Ausnutzung des Sozialkapitals und der Größe des Sozialproduktes weitgehend unabhängig, oder muß sie sich in einem festen oder bestimmbaren Verhältnis zu diesen Faktoren befinden, also a m o n e t ä r e r Natur sein? Auf der amonetären Seite stehen und teilweise Mittelstellung nehmen ein: Budge [1]), Wagemann [2]), Feilen [3]), Margot [4]), Marschak [5]). Besondere Vermischung beider Ansichten ist bei Schumpeter [6]) festzustellen. Auf rein monetärem Boden stehen: Bortkiewicz [7]), Cassel [8]), Pigou [9]) [10]), Keynes [11]) [12]), Holtrop [13]), besonders Neisser [14]).

Wir glauben, durch die Art unserer Bearbeitung diese Kontroverse gelöst zu haben. Amonetäre Momente sind besonders bei der Umlaufsgeschwindigkeit des Geschäftsgeldes festzustellen (vgl. 3. Kapitel, Abschnitte I und II), auch, in allerdings sehr geringem Ausmaß, bei der Umlaufsgeschwindigkeit des Einkommensgeldes (3. Kapitel, Abschnitte I und II). Die hauptsächlichen, bestimmenden Faktoren sind jedoch, besonders bei den Umlaufsgeschwindigkeiten des Finanzgeldes und der Kassenhaltung der Gesamtheit der öffentlichen Körperschaften, ausschließlich monetärer Natur.

---

[1]) Budge: „Lehre vom Geld", Jena 1931.

[2]) Wagemann: „Allgemeine Geldlehre", 1923. — „Was ist Geld?" Oldenburg 1932.

[3]) Feilen: „Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes", Berlin 1923.

[4]) Margot: „The relation between the velocity of circulation of money and the velocity of circulation of goods", Journal of Political Economics 1932 II S. 477 ff.

[5]) Marschak: „Volksvermögen und Kassenbedarf" a. a. O.

[6]) Schumpeter: „Das Sozialprodukt und die Rechenpfennige", Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Bd. 44, 1917/18, S. 671 ff.

[7]) Bortkiewicz: „Die Ursachen einer potenzierten Wirkung des vermehrten Geldumlaufes auf das Preisniveau" a. a. O.

[8]) Cassel: „Theoretische Sozialökonomik", Leipzig 1931.

[9]) [10]) Pigou: „Economics of welfare", II. Aufl., London 1924. — „Essays on applied Economics", London 1923.

[11]) [12]) Keynes a. a. O.

[13]) Holtrop a. a. O.

[14]) Neisser: „Der Tauschwert des Geldes" a. a. O. — „Der Kreislauf des Geldes" a. a. O. — „Volksvermögen und Kassenbedarf" a. a. O.

Verzeichnis
der verwendeten Literatur.

A. Aftalion: „Die Einkommenstheorie des Geldes" in „Wirtschaftstheorie der Gegenwart", herausgegeben von Hans Mayer, Wien 1932, Bd. II

Derselbe: „Les crises périodiques de Surproduction", Bd. I und II, 1913.

M. Ansiaux: „L'inflation du crédit et la prévention des crises", Paris 1934.

Bendixen: „Wesen des Geldes", 3. Aufl. München 1922.

v. Böhm-Bawerk: „Eine dynamische Theorie des Kapitalzinses?",Kritik und Duplik, erschienen in der Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung, Jahrg. 1913.

Bortkiewicz: „Die Ursachen einer potenzierten Wirkung des vermehrten Geldumlaufes auf das Preisniveau" in Schriften des Vereins für Sozialpolitik 1925, Bd. 170, S. 256 ff.

Budge: „Lehre vom Geld", Jena 1931.

F. Burchardt: „Entwicklungsgeschichte der monetären Konjunkturtheorie", Weltwirtschaftliches Archiv 1928, Bd. II.

Cassel: „Theoretische Sozialoeconomik", Leipzig 1931.

O. Donner: „Geld und Konjunktur", Berlin 1934.

K. Elster: „Nom. Volksvermögen", Jena 1934.

W. Eucken: „Die Ursachen der potenzierten Wirkung des vermehrten Geldumlaufes auf das Preisniveau" in „Conrads Jahrbücher", 70. Bd. (1926 II).

J. Feilen: „Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes", Berlin 1923.

J. Fisher: „Die Kaufkraft des Geldes", Uebersetzung von J. Stecker, II. Auflage Berlin-Leipzig 1922.

R. L. Garis: „Principles of money, credit and banking", London 1934.

T. Greidanus: „The value of money", London 1932.

Hawtrey: „Currency and Credit", London 1922.

F. A. v. Hayek: „Preise und Produktion", Wien 1931. — „Beiträge zur Geldtheorie", Wien 1933. — „Geldtheorie und Konjunkturtheorie", Wien-Leipzig 1929.

Hahn: „Die volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredites", 2. Auflage, Tübingen 1931. — „Zur Frage des sogenannten Vertrauens in die Währung", Artikel im Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, 52. Bd. 1924.

G. Halm: „Geld, Kredit, Banken", München-Leipzig 1935.

R. Hilferding: „Das Finanzkapital", Wien 1910.

Holtrop: „Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes" in Beiträge zur Geldtheorie a. a. O.

E. W. Kemmerer: „Money and credit instruments", New York 1919. — „Zur „Theorie des Geld- und Kreditwesens" in Wirtschaftstheorie der Gegenwart, Bd. II a. a. O.

J. M. Keynes: „A treatise on money", London 1930, ins Deutsche übersetzt von Dr. Carl Krämer, München und Leipzig 1932. — „Ein Traktat über Währungsreform", München und Leipzig 1924.

A. Löwe: „Wie ist Konjunkturtheorie überhaupt möglich?", Weltwirtschaftliches Archiv 1926 Bd. II, 1927 Bd. I.

A. Margot: „The relation between the velocity of circulation of money and the velocity of circulation of goods", Journal of Political Economics 1932, II. S. 477 ff.

J. Marschak: „Volksvermögen und Kassenbedarf", Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Bd. 68, 1933, S. 385 ff.

L. Mises: „Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel", II. Aufl., München und Leipzig 1924. — „Die Stellung des Geldes im Kreise der wirtschaftlichen Güter", Wirtschaftstheorie der Gegenwart, Bd. II a. a. O.

R. Noell v. d. Nahmer: „Der volkswirtschaftliche Kreditfonds", Berlin 1934.

H. Neisser: „Der Tauschwert des Geldes", Jena 1928. — „Der Kreislauf des Geldes", Weltwirtschaftliches Archiv, April 1931. — „Volksvermögen und Kassenbedarf" (Replik) im Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Bd. 68, 1933, S. 484 ff.

Pigou: „Economics of welfare", II. Aufl., London 1923. — „Essays on applied Economics", London 1923.

W. Röpke: „Finanzwissenschaft", Berlin-Wien 1929.

J. Schumpeter: „Das Sozialprodukt und die Rechenpfennige", Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Bd. 44 1917/18, S. 671 ff. — „Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung", III. Aufl., Berlin-Leipzig 1931.

Stucken: „Theorie der Konjunkturschwankungen", Jena 1925. — „Konjunkturen im Wirtschaftsleben", Jena 1932.

Wagemann: „Allgemeine Geldlehre", 1923. — „Was ist Geld?", Oldenburg 1932.

K. Wicksell: „Geldzins und Güterpreise", Jena 1898. — „Geld und Kredit", Jena 1928.

A. Weber: „Allgemeine Volkswirtschaftslehre", München-Leipzig 1930.

F. S. Weber: „Allgemeine Nationalökonomie", Berlin 1935.

v. Wieser: „Verhandlungen des Vereins für Sozialpolitik", 1909, S. 497 ff.

Lebenslauf.

Ich wurde am 23. Oktober 1911 als ehelicher Sohn des Bäckermeisters und Getreidehändlers Georg Meister und seiner Ehefrau Frieda, geb. Bührer, in Jestetten (Baden) geboren. Beide Elternteile sind frei von nichtarischem Rasseeinschlag.

Von Ostern 1918 bis Ostern 1922 absolvierte ich die vier ersten Klassen der Volksschule, darauf die vier Klassen — Sexta bis Untertertia — der seinerzeitigen Bürgerschule in Jestetten. Ostern 1926 bestand ich die Aufnahmeprüfung an die 2. Klasse der realistischen Abteilung der Kantonsschule Schaffhausen (Schweiz). Diese Schule entspricht in der realistischen Abteilung einer deutschen Oberrealschule. Ich verließ sie im Herbst 1930 mit dem Zeugnis der Reife (Prädikat gut).

Im Wintersemester 1930/31 begann ich mein volkswirtschaftliches Studium an der Universität in Göttingen. Nebenbei trieb ich aus Liebhaberei Mathematik und Versicherungswissenschaft. Das Sommersemester 1931 verbrachte ich in Kiel an der Universität und am Institut für Weltwirtschaft und Seeverkehr. Im Wintersemester 1931/32 war ich an der Universität in Berlin immatrikuliert; als Hospitant hörte ich gleichzeitig an der Handelshochschule. Für die Ferien und das Sommersemester 1932 übersiedelte ich nach Genf und war an der dortigen Universität eingeschrieben. Anschließend volontierte ich drei Monate an der Kantonalbank Schaffhausen (Schweiz) in der Wertschriftenabteilung.

Vom Wintersemester 1932/33 bis zum Frühjahr 1936 war ich, mit einsemestrigem Unterbruch, an der Universität in Berlin immatrikuliert. Am 26. Juni 1934 bestand ich das Diplomexamen mit dem Prädikat „Gut". Genau zwei Jahre später beendete ich das Doktorexamen mit cum laude; Dissertation laudabile.

Während der Semesterferien war ich ständig im Getreidehandelsgeschäft meines Vaters tätig. Nach dem Diplom erhielt ich Prokura.

gez.:

Gottl.-Friedr. Meister.

Jestetten, im August 1936.